



**LAUREA**  
AMMATTIKORKEAKOULU  
*Yhdessä enemmän*

# Indeksirahastot Suomessa

Muukkonen, Panu

2015 Leppävaara



Laurea-ammattikorkeakoulu  
Leppävaara

## Indeksirahastot Suomessa

Muukkonen Panu  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Maaliskuu, 2015

Muukkonen Panu

### Indeksirahastot Suomessa

Vuosi	2015	Sivumäärä	51
-------	------	-----------	----

Tässä opinnäytetyössä käsitellään Suomeen rekisteröityjen osakeindeksirahastojen kehitystä viime vuosien aikana. Tutkimuksen tavoitteena on selvittää indeksirahastojen pääoman muutokset, osuudenomistajien määrän muutokset sekä palkkioiden suuruus. Aihetta käsitellään piensijoittajan näkökulmasta ja rahastojen tuotot rajataan pois tutkimuksesta. Tutkimuksen ajanjaksona on viisi vuotta, 2010 - 2014. Kvantitatiivisen tutkimuksen aineisto on kokonaan numeraalista. Tulokset esitetään taulukoiden ja diagrammien avulla sekä sanallisesti. Vertailla suoritetaan suomalaisiin sijoitusrahastoihin ja osakerahastoihin pääomien muutosten osalta.

Teoriaosuudessa käydään läpi eri rahastomuotojen eroja ja historiaa. Suomessa suhteellisen tuntemattomat indeksirahastot ja indeksiosuusrahastot kuuluvat niin sanottuihin passiivisiin sijoitusmuotoihin. Teoriaosuus selvittää eroja aktiivisen ja passiivisen rahastosijoittamisen välillä suomalaisen piensijoittajan näkökulmasta. Suomalaisten sijoitusrahastojen kehitystä käydään läpi tutkimusta vastaavalta ajanjaksolta.

Tutkimukseen kuuluu 30 eri osakeindeksirahastoa, tammikuussa 2010 rahastoja oli 14 kappaletta ja joulukuussa 2014 26 kappaletta. Rahastojen määrän lisääntymisen lisäksi niiden osuudenomistajien määrä kasvoi noin kuusinkertaiseksi. Yleisesti sijoitusrahastot menestyivät hyvin Suomessa viimeisen viiden vuoden aikana, tästä osoituksena 2014 lopussa ennätyksellinen rahastopääoma. Osakeindeksirahastoja kaikkiin osakerahastoihin verrattaessa huomataan kuitenkin indeksirahastojen suosion kasvu. Vuoden 2010 alussa osakeindeksirahastojen pääoma oli reilut 4 prosenttia kaikkien osakerahastojen pääomasta, vuoden 2014 lopussa vastaava luku oli yli 17 prosenttia. Viimeisen viiden vuoden aikana runsaasti uutta pääomaa saaneet indeksirahastot alkavat olla varteenotettavia vaihtoehtoja aktiivisille rahastoille ja suorille sijoituksille Suomessakin. Indeksirahastojen kulut ovat aktiivisiin rahastoihin verrattuina matalia, mutta mahdollisesti suurempia kuin indeksiosuusrahastojen. Osakeindeksirahastojen hallinnointi- ja säilytyspalkkio on keskimäärin 0,56 prosenttia ja noin puolet rahastoista eivät peri ollenkaan merkintä- tai lunastuspalkkiota.

Asiasanat indeksirahasto, sijoitusrahasto, passiivinen sijoittaminen

Muukkonen Panu

### Index funds in Finland

Year	2015	Pages	51
------	------	-------	----

This thesis examines index funds registered in Finland and the changes that have taken place in them during recent years. The goal of the study is to find out the changes in equity, number of stakeholders and the current state of expenses in index funds. The study does not include research about profits. The study is conducted from a small investor's perspective and data was collected from January 2010 to December 2014. The research approach taken was quantitative, with all data is in numerical form. The results are presented in sheets and diagrams and compared to traditional mutual funds development.

The theoretical section of this thesis examines the differences between and history of various types of funds. Index funds and exchange traded funds are passive in terms of stock picking or analysis and this is the main difference compared to traditional active funds. The differences between passive index funds and exchange traded funds and their usefulness to a small investor is discussed and an overview of how Finnish mutual funds have performed in recent years is also presented.

The study included 30 different index funds, all of them investing in shares. In January 2010 there were 14 index funds in Finland and by December 2014 the number had risen to 26. The number of stakeholders in index funds also grew during the same period, almost multiplying six times. Overall the success of mutual funds during recent years in Finland has been good in terms of equity, but index funds grew their portion on the market a lot more relatively to other funds. Compared to all funds that invest in shares, index funds had a little over 4 percent of equity in January 2010. At the end of 2014 over 17 percent of equity was in index funds. This notable rise indicates that index funds are becoming popular in Finland and also small investors see them as a potential option to active funds and other ways of investing. Expenses in index funds are lower than in active funds, but exchange traded funds are in some cases even cheaper. The average expense ratio for index funds in study was 0,56 percent and almost every other fund does not incur any charges either from buying or selling stakes.

Keywords index fund, mutual fund, indexed investing

## Sisällys

1	Johdanto .....	6
2	Sijoitusrahastot .....	7
2.1	Sijoitusrahastojen kulut .....	9
2.2	Sijoitusrahastojen tuotot .....	11
3	Indeksirahastot .....	13
3.1	Indeksirahastojen kulut .....	14
3.2	Indeksirahastojen tuotot .....	15
4	Indeksiosuusrahastot .....	15
4.1	Indeksiosuusrahastojen kulut .....	17
4.2	Indeksiosuusrahastojen tuotot .....	17
5	Suomeen rekisteröidyt sijoitusrahastot 2010 - 2014 .....	18
6	Suomeen rekisteröidyt osakeindeksirahastot 2010 - 2014 .....	23
6.1	Suomalaisten indeksirahastojen pääoma .....	24
6.2	Suomalaisten indeksirahastojen osuudenomistajat .....	26
6.3	Suomalaisten indeksirahastojen palkkiot .....	28
6.4	Yhteenveto .....	31
	Lähteet .....	33
	Kuviot .....	34

## 1 Johdanto

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on selvittää suomalaisten osakeindeksirahastojen tilannetta viime vuosien aikana. Indeksirahastot ovat passiivisesti toimivia sijoitusrahastoja, joiden omistukset määräytyvät täysin niiden seuraaman indeksin perusteella. Aktiivisen salkunhoidon puuttuminen johtaa perinteisiä sijoitusrahastoja alhaisempiin kustannuksiin. Viime vuosien aikana pääoma suomalaisissa sijoitusrahastoissa on kasvanut huomattavasti. Pankit ja sijoituspalveluita tarjoavat rahastoyhtiöt markkinoivat omia aktiivisesti hoidettuja rahastojaan aktiivisesti ja kilpailu asiakkaista on kovaa. Passiivinen sijoittaminen on kuitenkin suhteellisen uusi rahastosijoittamisen muoto Suomen markkinoilla. Alun perin Yhdysvalloista lähtöisin olevat indeksirahastot ja niitä seuranneet indeksiosuusrahastot ovat Pohjois-Amerikassa ja muualla Euroopassa saavuttaneet suurta suosiota valvutuneiden sijoittajien keskuudessa. Viimeisen viiden vuoden aikana Suomen markkinoillekin on tullut paljon lisää vaihtoehtoja passiivisen sijoittamisen saralla. Sijoittajien näkemys suhteellisen varmoista tuotoista yhdistettynä pieniin kuluihin, hyvään likviditeettiin ja hyvään hajautukseen on tuonut indeksirahastoihin uutta pääomaa ja osuudenomistajia ja ne alkavat olla suosittuja vaihtoehtoja aktiivisille sijoitusrahastoille sekä suorille sijoituksille.

Opinnäytetyössä selvitetään myös eroja ja ominaisuuksia eri rahastomuotojen välillä. Teoriaosuudessa käsitellään rahastomuotojen historiaa, tuottoja ja kuluja. Tutkimusosuudessa selvitetään suomalaisten indeksirahastojen pääoman, osuudenomistajien ja kulujen muutoksia viime vuosien aikana. Aihetta käsitellään piensijoittajan näkökulmasta. Tutkimuksesta on rajattu pois indeksirahastojen tuoton vertailu muihin sijoitusmuotoihin nähden. Sijoitusmuotojen tuottavuutta on tutkittu runsaasti erityisesti Yhdysvalloissa, jossa pitkällä aikavälillä on päästy vertailemaan passiivisen ja aktiivisen sijoitustyylin tuottoja. Suomessa tutkimuksia sekä opinnäytetöitä aiheeseen liittyen on tehty jonkin verran, mutta indeksirahastojen nuori ikä markkinoillamme ei ole mahdollistanut tutkimista pitkällä aikavälillä.

Opinnäytetyön aihe on valittu omasta mielenkiinnosta aihetta kohtaan. Viime vuosien aikana suosiota kasvattanut passiivinen sijoittaminen on ollut lisääntyvässä määrin esillä mediassa ja internetin keskustelupalstoilla, mutta pankit ja suuret rahastoyhtiöt eivät kovin innokkaasti ole ainakaan vielä näitä sijoitusmuotoja markkinoineet Suomessa. Tavoitteena on selvittää indeksirahastojen nykytilanne Suomessa ja se kuinka soveltuvia ne ovat piensijoittajan käyttöön muiden sijoitusmuotojen ohella. Tutkimus ei pyri olemaan sijoitusopas minkään sijoitusmuodon puolesta, koska jokaisella sijoittajalla on yksilölliset tarpeensa ja tavoitteensa, jotka ohjaavat sijoituspäätösten tekemistä.

## 2 Sijoitusrahastot

Sijoitusrahasto on useiden sijoittajien pääomalla muodostettu kollektiivinen salkku, joka koostuu osakkeista, korkoinstrumenteista tai muista arvopapereista. Suuren sijoittajamäärän suuremmat pääomat mahdollistavat kustannustehokkuuden kaupankäyntikuluissa, tehokkaan hajautuksen sijoituskohteissa sekä hyvän likviditeetin. Sijoittava taho voi olla yksityishenkilö, yhteisö tai yritys ja osa sijoitusrahastoista on suunnattukin suuremmille institutionaalisille sijoittajille. Rahasto jakautuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, joilla on kaikilla yhtä suuri osuus rahaston omaisuuteen. Rahastoa hallinnoi rahastoyhtiö, joka vastaa omaisuuden hoitamisesta sijoittajien puolesta, ei itse omista sitä. Rahastoyhtiöllä on monesti useita eri sijoitusrahastoja, joilla on omat salkunhoitajat, eli henkilöt jotka hoitavat rahaston varoja. (Puttonen & Repo 2011, 29 - 31.)

Finanssivalvonta valvoo sijoitusrahastojen toimintaa Suomessa ja myöntää toimiluvat uusille sijoitusrahastoille. Sijoitusrahastodirektiivin alaisen rahaston varojen hajauttamista valvotaan niin, että ne saavat sijoittaa enintään 10 prosenttia varoistaan saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin. Luottolaitosten talletuksiin vastaava raja on 20 prosenttia. Lisäksi osuudeltaan suurien sijoitusten yhteismäärää on rajattu niin, että yli viiden prosentin osuuksia saa olla yhteensä enintään 40 prosenttia sijoitusrahaston varoista. Edellä mainituista rajoituksista voidaan poiketa, jos liikkeeseenlaskija on sijoitusrahastolaissa mainittu julkisyhteisö tai jokin valtio. Valtioita ja julkisyhteisöjä pidetään pienempi riskisinä kohteina ja niihin voidaan sijoittaa enintään 35 prosenttia sijoitusrahaston varoista. Säädöksiä on lisäksi muun muassa johdannaisiin sijoittamiseen liittyen sekä käteisen määrään rahastossa. Rahastoyhtiö on velvollinen laatimaan hallinnoimistaan sijoitusrahastoista vuosikertomuksen, puolivuotis- tai neljännesvuotiskatsauksen, rahastoesitteen sekä ajan tasalla olevan avaintietoesitteen. Näiden avulla sijoittaja voi seurata rahaston pääoman jakautumista ja muutoksia. (Pörssisäätiö 2012, 20 - 28.)

Sijoitusrahastoja luokitellaan niiden käyttämän sijoitustyylin mukaan. Yleisimpiä ovat osake-rahastot, korkorahastot sekä näitä yhdistelevät yhdistelmärahastot. Lisäksi on olemassa erikoissijoitusrahastoja, joilla on hieman vapaammat säännöt sijoittaa pääomaansa edellä mainittuihin verrattuna. Osakerahastoissa nimensä mukaan pääosa varoista on osakesijoituksissa. Sijoitusrahaston rahastoesitteessä esitellään sijoituskohteiden valintaperiaatteet ja sen hetkiset omistukset. Osakerahastot voivat jaotella sijoituskohteitaan esimerkiksi yhtiöiden koon, yhtiöiden toimialan, maantieteellisen sijainnin tai valuutan mukaan. Yksi tapa sijoituksen valintaan on myös jaotella yhtiöitä kasvuyhtiöihin sekä arvoyhtiöihin. Arvoyhtiöt ovat yhtiöitä, jotka ovat jo osoittaneet liiketoimintansa kannattavuuden ja tuloksentekokyvyn sekä usein maksavat säännöllistä korkeaa osinkotuloa. Kasvuyhtiöt puolestaan suuntaavat voittojaan in-

vestointeihin ja liiketoiminnan kasvattamiseen ja niiden osakkeilta odotetaan vauhdikkaampaa kurssinousua. (Puttonen & Repo 2011, 34 - 35.)

Osakerahastolla tuottotavoitteena on sen sijoituskohteita vastaavan osakeindeksin ylittäminen. Esimerkiksi suomalaisiin yrityksiin sijoittavan osakerahaston vertailuindeksinä on OMX Helsinki -indeksi. Korkorahastot puolestaan sijoittavat lainamarkkinoille, esimerkiksi valtioiden, pankkien, yritysten tai julkisyhteisöjen lainoihin. Korkorahastot jaotellaan lyhyen koron rahastoihin ja pitkän koron rahastoihin. Lyhyt korko tarkoittaa alle vuoden laina-aikaa ja pitkä korko yli vuoden laina-aikaa. Korkorahastojen tuotto-odotukset ovat osakerahastoja matalammat, mutta vastaavasti myös riski arvon laskemiseen on matalampi. Yhdistelmärahastoissa varat hajautetaan osake- ja korkosijoituksiin ja niiden osuudet salkusta vaihtelevat salkunhoitajan näkemyksen mukaan eri markkinatilanteissa. On olemassa myös kiinteällä prosenttiosuudella jaettuja yhdistelmärahastoja, joissa on esimerkiksi 25, 50 tai 75 prosenttia osakesijoituksia ja loput korkosijoituksia. Tällaisia rahastoja usein pankit markkinoivat sijoittajille, jotka haluavat sijoittaa yhteen ja ainoaan rahastoon. (Puttonen & Repo 2011, 64 - 69.)

Erikoissijoitusrahastoilla on mahdollisuus sijoittaa vapaammin suurempia määriä pääomaa samaan kohteeseen kuin sijoitusrahastodirektiivin alaisilla osakerahastoilla. Niidenkin tulee aina sijoittaa useisiin kohteisiin riskin hajauttamiseksi, mutta niille ei ole määrätty maksimiosuuksia laeilla. Erikoissijoitusrahaston rahastoesitteestä selviää rahaston säännöt hajauttamisen suhteen. Yleensä erikoissijoitusrahasto ottaa suurempaa riskiä sijoittamalla yhteen tai muutamaamaan kohteeseen suuren osan pääomastaan. Erikoissijoitusrahasto voi käyttää toiminnassaan myös johdannaisia suuremman tuoton saamiseksi. Vipurahastoiksikin kutsutut rahastot pyrkivät ennakoimaan osakkeiden kurssikehitystä ja johdannaisen avulla vivuttamalla saamaan osakemarkkinoiden keskimääräistä tuottoa suurempaa tuottoa. Hedge fund -nimitystä käytetään joukosta varsin erilaisesti toimivia erikoissijoitusrahastoja. Nämä rahastot pyrkivät absoluuttiseen tuottoon eli saamaan tuottoa sijoituksilleen kaikissa tilanteissa. Tämän tavoittelu vaatii erittäin aktiivista salkunhoitoa ja suurta salkunkiertonopeutta. Hedge fund voi sijoittaa listattujen ja listaamattomien yritysten osakkeisiin, korkosijoituksiin sekä johdannaisiin. Erikoissijoitusrahastoja yhdistää suuri riski muihin rahastoihin verrattuna ja niiden arvo heilahtelee ylös ja alas lyhyellä aikavälillä huomattavastikin. (Pörssisäätiö 2012, 11 - 12.)

Useissa sijoitusrahastoissa on samoista rahastoista sekä kasvuosuuksia että tuotto-osuuksia. Kasvuosuuksissa rahastoon tuleva tuotto esimerkiksi osingoista ja korkotuotoista jää rahastopääomaan ja kasvattaa rahasto-osuuden arvoa. Tuotto-osuudessa puolestaan rahastoon tulevat osingot ja korkotuotot maksetaan esimerkiksi kerran vuodessa rahasto-osuuden omistajille. Rahaston sijoittajalle maksama tuotto on pääomatuloveron alaista tuloa. Piensijoittajan näkökulmasta kasvuosuudet ovat parempi vaihtoehto verotuksen kannalta, koska veroseuramus tulee vasta rahasto-osuuksia myydessä. Rahastoon tuleva tuotto siirtyy rahastopääomaan



täysimääräisenä, kasvaen vuosittain korkoa korolle ja sijoittaja voi itse päättää koska hänelle on sopiva hetki realisoida rahastovarallisuuttaan. Saman sijoitusrahaston sisällä osuuksien vaihtaminen molempiin suuntiin on mahdollista ja verovapaata. Rahastoyhtiön sisällä rahastosta toiseen vaihtaminen katsotaan kuitenkin verotuksen kannalta myynniksi ja ostoksi ja siitä seuraa myyntivoiton verotus. (Seligson & Co 2014a.)

Piensijoittajan kannalta rahastosijoittaminen on hyvä tapa saada riittävä hajautus sijoitukselle. Hajauttaminen useisiin eri kohteisiin vähentää sijoitukseen liittyvää riskiä eli mahdollisuutta nopeaan arvon alenemiseen. Pienillä summilla sijoittaessa suorat sijoitukset esimerkiksi osakkeisiin eivät ole kovin kannattavia korkeiden kaupankäyntipalkkioiden vuoksi, kun taas rahastoihin voi monesti säästää kuukausittain pienillä merkintäkuluilla tai kokonaan ilman merkintäkuluja. Suoria sijoituksia tarvitsee myös tehdä moneen eri kohteeseen, jotta riittävä hajautus saavutettaisiin, rahastoihin sijoittamalla jopa yksi kohde riittää. Rahastot sopivatkin hyvin säännölliseen säästämiseen, jossa tehdään toistuvasti pieniä sijoituksia esimerkiksi suoria osakesijoituksia paremmin. Rahastosijoittamisessa sijoituskohteen valinta on salkunhoitajan vastuulla, eikä sijoittajan tarvitse itse käyttää aikaa sen pohtimiseen. Suorien sijoitusten tekeminen vaatii enemmän paneutumista yrityksiin ja markkinoihin, eikä kaikilla sijoittajilla ole siihen mielenkiintoa tai aikaa. Rahaston avulla piensijoittajan on myös mahdollista sijoittaa kohteisiin, joihin suoraan sijoittamien on vaikeaa tai mahdotonta, esimerkiksi kehittyvien maiden velkakirjat ja osa johdannaisista. Sijoitusrahastossa on kuitenkin korkeammat juoksevat kulut kuin suorissa sijoituksissa, joten kokonaiskulujen vertailu on piensijoittajallekin tärkeää. (Mitronen 2013, 15 - 16; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2011, 255.)

## 2.1 Sijoitusrahastojen kulut

Rahastoyhtiön tuotot tulevat sijoitusrahastoista perittävistä palkkioista. Palkkioiden suuruus vaihtelee paljon rahastoyhtiöiden ja rahastojen välillä, sijoittajalle palkkiot tarkoittavat pienempää tuottoa ja niiden suuruus on olennainen tekijä sijoituskohdetta valittaessa. Palkkiot jaetaan merkintäpalkkioon, hallinnointipalkkioon, säilytyspalkkioon, lunastuspalkkioon ja tuottosidonnaiseen palkkioon. Merkintäpalkkio peritään rahastoon merkinnän yhteydessä eli vähennetään sijoitettavasta summasta. Korkorahastoissa merkintäpalkkiot ovat yleensä osake-rahastoja pienemmät tai niitä ei ole, varsinkaan lyhyen koron rahastoissa. Myös osa osakerahastoista on merkintäpalkkiottomia. Hallinnointipalkkio on jatkuvasti juokseva, päivittäin rahaston arvosta laskettava palkkio, joka määritellään prosentteina rahaston arvosta. Hallinnointipalkkio on rahastoyhtiön korvaus rahaston hoitamisesta, markkinoinnista ja raportoinnista, jota kaikki aktiivisesti hoidetut sijoitusrahastot perivät. Palkkion suuruus vaihtelee suuresti, ollen yleensä pienimmillään lyhyen koron rahastoissa ja suurimmillaan kehittyville markkinoille sijoittavissa osakerahastoissa. Säilytyspalkkio on myös säännöllisesti perittävä summa, joka menee rahaston varoja säilyttävälle pankille. Yleensä hallinnointipalkkio ja säi-

lytyspalkkio ilmoitetaan yhteenlaskettuna. Lunastuspalkkio on merkintäpalkkiota vastaava kulu, joka veloitetaan sijoitusta rahastosta lunastettaessa. Lunastuspalkkio on prosentuaalinen ja yleensä samaa luokkaa kuin merkintäpalkkio tai pienempi. Tuottosidonnainen palkkio on harvinainen osake- ja korkorahastoissa, mutta usein käytössä erikoisrahastoissa. Tuottosidonnainen palkkio peritään sijoitusten tietyn rajan ylittävästä tuotosta, eli sitä ei peritä silloin kun sijoitukset tekevät tappiota. Palkkion veloittamiselle rajana voi myös olla rahaston korkein arvo tai esimerkiksi edellisen vuoden korkein arvo, jolloin palkkiota ei veloiteta aina kun rahaston arvo nousee. (Möttölä 2008, 85 - 89.) ”Suomessa osakerahastojen keskimääräinen hallinnointipalkkio oli vuonna 2008 syyskuussa 1,52 prosenttia, siis noin 15 prosenttia osakkeiden keskimääräisestä kymmenen prosentin tuotosta” (Erola 2012, 30).

Osakesijoitusrahastot yleensä ilmoittavat markkinointimateriaalissa tai vertailuissa kuluinaan hallinnointipalkkionsa tai niin sanotun TER-luvun, englanniksi total expense ratio. TER-lukuun on hallinnointipalkkion lisäksi otettu huomioon mahdollinen tuottosidonnainen palkkio sekä pankki- ja tilinhoitopalkkioita. Rahaston kaupankäyntikulua puolestaan ei yleensä ilmoiteta kovin selkeästi. Osakkeiden ostamisesta ja myymisestä syntyvät välityspalkkiot veloitetaan rahaston pääomasta ja ne ilmoitetaan vuosi- ja osavuosikatsauksissa. Vaikka rahastot suurina sijoittajina saavat käytyä kauppaa piensijoittajaa edullisemmin, saattavat välityskulut olla suuriakin. Kaupankäyntikulujen suuruus riippuu suuresti rahaston salkun kiertonopeudesta sekä rahaston sijoituskohteista. Rahaston salkun kiertonopeus ilmoitetaan prosentteina. Kiertonopeus kertoo, kuinka paljon rahasto käy kauppaa eli vaihtaa osakkeitaan. Prosentit lasketaan kalenterivuodesta, esimerkiksi sadan prosentin kiertonopeus tarkoittaa kaikkien osakkeiden vaihtumista kertaalleen vuoden aikana. Mitä useammin rahasto vaihtaa osakkeitaan, sitä enemmän välityskuluja syntyy. Välityspalkkioiden lisäksi kaupankäyntikuluiksi lasketaan spread. Osto- ja myyntihinnan välinen erotus, niin sanottu spread koituu aina aktiivisen kaupankäynnin tappioksi. Vilkkaan kaupankäynnin markkinoilla spread on pienempi kuin pienillä markkinoilla. Rahaston sijoituskohteiden markkinat ja yhtiöiden koko vaikuttavat kaupankäyntikuluihin. Pääomaltaan pienillä tai epävakailta markkinoilla, usein kehittyvissä maissa kaupankäynti on kalliimpaa. Kehittyneiden maiden markkinat ovat vakaampia, kilpailua on enemmän ja hinnat vakaampia. Pienten yhtiöiden osakkeiden vaihto on vähäisempää kuin suurten yhtiöiden ja niitä suosivilla rahastoilla kaupankäyntikulut ovat suurempia. (Erola 2012, 33 - 35; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2011, 258 - 260.)

Rahastosta sijoittajalle maksettava tuotto on pääomatuloa ja siitä peritään sen mukainen vero. Verottaja saa tiedot tuotosta sen maksun yhteydessä rahastoyhtiöltä ja pääomatulon veroprosentin mukainen vähennys tehdään automaattisesti. Samoin myös tappiollisesti myydessä tiedot luovutustappiosta siirtyvät verottajalle ja niitä voi hyödyntää verotuksessa kyseisen vuoden ja seuraavan viiden vuoden aikana. Luovutusvoitto on yksinkertaisesti myyntihinnasta vähennetty merkintähinta ja hankinnasta aiheutuneet kulut. Verotuksessa vaihtoehtona on

käyttää hankintameno-olettamaa, jossa alle kymmenen vuotta omistuksessa olleista rahasto-osuuksista hankintameno-olettama on 20 prosenttia myyntihinnasta ja yli kymmenen vuotta omistuksessa olleista osuuksista 40 prosenttia. Näistä tavoista sijoittajalle edullisempi laskeaan automaattisesti ja ilmoitetaan veroilmoituksessa. (Pörssisäätiö 2012, 22 - 23.)

## 2.2 Sijoitusrahastojen tuotot

Rahastot vertaavat sijoitustensa tuottoa valitsemaansa vertailuindeksiin. Osa rahastoista käyttää vertailuun tuottoindeksin sijaan hintaindeksiä, mikä aiheuttaa harhaanjohtavan kuvan rahaston tuotosta. Hintaindeksi muuttuu sen sisältämien osakkeiden kurssien muutosten mukaan, tuottoindeksissä kurssimuutosten lisäksi huomioidaan yritysten maksamat osingot. Koska rahasto saa yritysten osingot, tuottoindeksi on realistisempi vertailuindeksi rahastolle. Pankkien markkinointimateriaali ja lyhyen ajan tunnusluvut rahastoista monesti lupailevat kymmenien prosenttien tuottoja. Pitkällä aikavälillä rahastojen tuottojen vertaaminen vertailuindekseihin kuitenkin antaa toisenlaisen kuvan. Rahastotutkimusten tulokset pitkillä aikaväleillä eli yli kymmenen vuoden aikaväleillä osoittavat, että valtaosa sijoitusrahastoista häviää vertailuindekseilleen. Yhdysvaltojen pidemmän osake- ja rahastohistorian mahdollistamat tutkimukset osoittavat, että keskimäärin noin kahdeksan sijoitusrahastoa sadasta voittaa vertailuindeksinsä pitkällä aikavälillä. Aktiivisesta hoidosta huolimatta osakerahastot keskimäärin tuottavat saman verran kuin vertailuindeksinsä. Hallinnointipalkkiot mukaan luettuna ne jäävät indekseistä 1,6 - 1,8 prosenttia tappiolle. (Erola 2012, 23 - 30.)

Osakerahastojen tuotot ovat parhaimmillaan loistavia, toistakymmentä prosenttia vuodessa. Historia tuntee myös pitkiä aikakausia, jolloin osakekurssit ovat laskeneet pohjamutiin. Kurssit voivat heitellä myös hetkellisesti rajusti, esimerkkinä niin sanottu musta maanantai 19. lokakuuta 1987 Yhdysvaltain pörssiosakkeet putosivat yhtenä päivänä odottamatta 22 prosenttia pitkän nousukauden päätteeksi. Tosin myös ajan myötä osakekurssit ovat aina nousseet uuteen huippuunsa ohittaen edellisen huipun, eli pitkällä aikavälillä osakekurssit ovat olleet nousujohteisia. Osakerahastoihin sijoittaessa sijoitusajan pitäisikin olla pitkä, useita vuosia ja siltikin sijoittajan on kestettävä epävarmuutta ja ajoittaisia osakekurssien laskuja. Jos sijoitettavia rahoja tietää tarvitsevensa muutaman vuoden sisällä, osakerahastot eivät ole paras vaihtoehto. Yhdysvaltojen osakkeet ovat 200 vuoden aikavälillä tarkasteltuna tuottaneet 8,4 prosenttia vuodessa. Helsingin pörssissä suurten yritysten osakkeet tuottivat 14,4 prosenttia vuodessa aikavälillä 1998 - 2007. Tuotto-odotuksena hajautetulle osakerahastosijoitukselle voi pitää 7 - 10 prosenttia vuodessa. Sijoittajan valittavissa on nykyään lähes loputtomasti osakerahastoja, joten olennaisen tärkeää on valita mihin rahastoon rahansa sijoittaa. Kehittyneissä maissa Yhdysvalloissa, Euroopassa ja Japanissa osakemarkkinat toimivat tehokkaasti ja kaupankäynti on vilkkainta. Rahastot ja yksityiset sijoittajat pystyvät ostamaan ja myymään osakkeita aina halutessaan ja hinnat ovat stabiilimpia kuin kehittyvien maiden markkinoilla.

Euroalueen ulkopuolelle, esimerkiksi Yhdysvaltoihin sijoittaessa tulee huomioida valuuttariski eli euron ja dollarin välinen arvostus. Isompaa riskiä sietävä sijoittaja sijoittaa kehittyvien maiden markkinoille. Maailman pörssien pääomasta pieni osa on näillä markkinoilla ja niissä talous saattaa kasvaa moninkertaista vauhtia kehittyneisiin maihin verrattuna. Näillä markkinoilla osakekurssit heittelevät paljon enemmän eli volatilitetti on suurta. (Möttölä 2008, 45 - 51.)

Korkorahastot ovat matalan riskin rahastoja, joilta voi odottaa maltillista tuottoa ja ne ovat harvoin tappiollisia. Rahan lainaaminen suurille hyvän luottoluokituksen saaneille yrityksille ja valtioille on niiden hyvän maksukyvyn ja vakavaraisuuden vuoksi pieni riskistä, mutta vastavasti ne maksavat pienempää korkoa kuin heikomman luottoluokituksen saaneet yritykset ja valtiot, jotka joutuvat maksamaan suurempaa korkoa. Korkorahastot mahdollistavat piensijoittajan korkomarkkinoille sijoittamisen, suoraan esimerkiksi velkakirjoihin hajautetusti sijoittaminen vaatii kymmenien tuhansien eurojen pääoman. Sijoitusaika on oleellinen tekijä sijoituskohdetta valitessa, korkorahastot sopivat pienen riskinsä vuoksi lyhytaikaisiin sijoituksiin. Lyhimpiin sijoituksiin soveltuvat lyhyen koron rahastot ovat tuotoiltaan hieman kolmen kuukauden euribor-korkoa matalampia, 2 - 4 prosenttia vuodessa. Tuotto riittää kattamaan inflaation ja rahat saa realisoitua päivän varoitusajalla. Lyhyiden korkojen rahastojen välillä tuottoerot ovat hyvin pieniä, joten sijoittajan kannattaa etsiä palkkioiltaan mahdollisimman matala rahasto. Merkintä- ja lunastuspalkkiottomat rahastot sopivat hyvin muutaman kuukauden mittaisiin sijoituksiin. (Möttölä 2008, 33 - 35.)

Kun sijoitusaika on kahdesta vuodesta eteenpäin, suurempaa tuottoa voi hakea sijoittamalla pitkän koron korkorahastoihin. Yli vuoden laina-aika aiheuttaa epävarmuutta velallisen maksukyvystä ja vakavaraisuudessa, mistä johtuen korotkin ovat suurempia. Tuotto saattaa vuoden ajalla olla negatiivinenkin, useamman vuoden sijoituksella tuotto-odotus on 3 - 7 prosenttia vuodessa. Pitkän koron rahastojen välillä eroavaisuuksia löytyy enemmän kuin lyhyen koron rahastoissa johtuen salkunhoidon valinnoista, joten rahaston valinta on tärkeää. (Möttölä 2008, 36.)

Korkomarkkinoilta on mahdollista saada suuriakin tuottoja, jos on valmis kestämään riskiä sijoituksen arvon laskemisesta. Kehittyvien maiden valtion lainat sekä heikon luottoluokituksen saaneiden yritysten lainat voivat tuottaa kymmenenkin prosenttia vuodessa jos talous kehittyy suotuisasti. Kun yleinen talouden tilanne paranee, korot laskevat. Lainapapereissa oleva korko pysyy kuitenkin ennallaan ja velallinen joutuu maksamaan korkeaa korkoa laina-ajan loppuun asti. Velkakirjat voi myös myydä listahintaa korkeammalla hinnalla, mikä nostaa rahaston arvoa. Vastaavasti korkojen yleisesti noustessa korkorahaston tuotot laskevat, koska markkinoille tulee paremmin tuottavia velkakirjoja, joten velkakirjoja myydessä niitä joutuu myymään listahintaa alemmalla hinnalla. Korkojen muutokset vaikuttavat huomattavasti

enemmän pitkän koron rahastoissa, lyhyen koron rahastoissa vastaavaa riskiä ei juurikaan ole. (Möttölä 2008, 37 - 40.)

Osakesijoituksia ja korkosijoituksia yhdistelevät yhdistelmärahastot ovat tuotoltaan osakerahastojen ja korkorahastojen välissä, noin 4 - 8 prosenttia vuodessa. Yhdistelmärahaston omaisuuslajien välinen painotus eli allokaatio määrittää rahaston riskin ja tuotto-odotuksen. Suuren korkopainon yhdistelmärahastot pitävät valtaosan pääomasta korkomarkkinoilla, mikä tuo niin sanotusti varmaa tuottoa ja pieni osuus osakkeista tuo prosentin tai kahden verran lisä-tuottoa jos osakemarkkinoilla menee hyvin. Suuremman osakepainon omaavissa yhdistelmärahastoissa on monesti annettu salkunhoitajalle vapaus muuttaa salkun allokaatiota osakkeista korkoihin tai päinvastoin. Tämä antaa mahdollisuuden suojata pääomaa osakekurssien laskiessa tai hakea parempaa tuottoa osakekurssien noustessa. Käytännössä tämän onnistuminen on kuitenkin toinen asia. Yhdistelmärahastoa vastaavan salkun pystyy piensijoittajakin muodostamaan usein pienemmillä kustannuksilla ostamalla osakerahastoa ja korkorahastoa erikseen. Ne myös usein ovat niin sanottuja rahastojen rahastoja, eli sisältävät esimerkiksi saman pankin osakerahastoa ja korkorahastoa, eivät siis ole suoraan ostaneet osakkeita ja velkakirjoja. Pankkeille tämä on hyvää bisnestä, koska kaikki palkkiot tulevat omaan yritykseen. Näennäisesti edulliset palkkiot kertaantuvat, kun kohderahastojenkin palkkiot lasketaan mukaan kokonaiskustannuksiin. (Möttölä 2008, 41 - 45.)

### 3 Indeksirahastot

Osakkeisiin sijoittavat indeksirahastot ovat passiivisesti hoidettuja rahastoja eli niiden omistukset jäljittelevät mahdollisimman tarkasti jotakin osakeindeksiä. Indeksirahaston salkunhoitaja yksinkertaisesti sijoittaa rahastoon tulevan pääoman siten, että se seurailee valittua osakeindeksiä mahdollisimman tarkoin. Salkunhoitaja ei millään lailla yritä etsiä parhaiten menestyviä osakkeita, vaikuttaa salkun osakepainoon tai ajoittamaan ostoja ajallisesti. Tästä johtuen niiden hoitaminen on aktiivisesti hoidettuihin osakerahastoihin verrattuna paljon helpompaa, mikä johtaa sijoittajan kannalta pienempiin kustannuksiin rahaston palkkioiden muodossa. Indeksirahaston on kuitenkin mahdotonta seurata indeksiään täysin tarkasti, mistä syntyy niin sanottu tracking error - tunnusluku. Tracking error lasketaan rahaston tuoton ja vertailuindeksin tuoton erotuksesta. Rahastossa on myös aina jonkun verran käteistä, mikä aiheuttaa eroa indeksiin, mutta hyvin lähelle indeksiä tuotoissa päästään. (Erola 2012, 65 - 68.)

Indeksirahastot tulivat markkinoille ensi kertaa Yhdysvalloissa 70-luvulla. Ensimmäiset indeksirahastot olivat suunnattuja institutionaalisille sijoittajille, mutta pian niitä oli myös piensijoittajien saatavilla. Tehokkaiden markkinoiden teorian mukaan salkunhoitajat ja analyytikot etsivät jatkuvasti indeksejä paremmin tuottavia osakkeita, mutta koska kilpailu tämän suh-

teen on niin kovaa, keskimäärin osakevalinnalla ei pystytä saamaan tuottoja, jotka ylittäisivät indeksoidun sijoittamisen kun mukaan lasketaan aktiivisen osakevalinnan vaatimat hallinnointikustannukset. Vaikka markkinat eivät olisikaan niin tehokkaat, indeksisijoittaminen on tehokas sijoittamisstrategia. Koko pörssin tuotto jakautuu kaikkien sinne sijoittavien kesken ja indeksisijoittamisen avulla keskimääräinen tuotto saadaan varmasti ja mahdollisimman pienillä kustannuksilla. Aktiivisesti hoidetun sijoitusrahaston on korkeampien hallinnointikustannuksiensa takia tuotettava enemmän kuin indeksoidun rahaston, jotta päästään samaan tuottoon. (Malkiel 2012, 369 - 370.)

Osakkeiden lisäksi on olemassa myös korkosijoituksia sisältäviä indeksirahastoja. Esimerkkinä Seligson & Co Rahastoyhtiöllä on pitkiin yrityslainoihin sijoittava rahasto Euro corporate bond ja eurovaltioiden liikkeelle laskemiin joukkolainoihin sijoittava rahasto Euro-obligaatio, jotka eivät ohjaa sijoituksiaan näkemyksellä markkinoiden kehityksestä tai yksittäisistä korkosijoituksista, vaan muodostavat salkkunsuun vertailuindeksinsä mukaisesti. Rahastojen tavoitteena on saavuttaa keskimääräinen tuotto edellä mainituissa sijoitustuotteissa mahdollisimman pienillä kustannuksilla. Täysin passiivisia rahastoja eivät kuitenkaan ole indeksien sisältämien velkakirjojen suuren määrän vuoksi, vaan indeksin ominaisuudet on pyritty jäljentämään rajatummalla määrällä arvopapereita. (Seligson & Co, 2014b.)

### 3.1 Indeksirahastojen kulut

Osakkeisiin sijoittavien indeksirahastojen palkkiot ovat huomattavasti pienempiä kuin aktiivisissa sijoitusrahastoissa. Suomessa hallinnointipalkkiot ovat keskimäärin 0,45 prosentin luokkaa ja Yhdysvalloissa keskimäärin 0,25 prosentin luokkaa. Eroa tulee myös merkintäpalkkioiden ja lunastuspalkkioiden muodossa, monissa indeksirahastoissa näitä ei ole ollenkaan. Osa indeksirahastoista ottaa pienen merkintäpalkkion, noin 0,1 prosenttia ja ottaa lunastuspalkkion, noin 0,1 - 1 prosenttia jos sijoitusaika rahastoon on lyhempi kuin puoli vuotta tai vuoden. Indeksirahastojen salkkujen kiertoisuus on alhaisempi kuin aktiivisesti hallinnoitujen rahastojen, mikä johtaa alhaisempiin kaupankäyntikuluihin. Indeksirahastoissa kaupankäyntikulut ovat keskimäärin 0,3 prosenttia ja aktiivisissa rahastoissa 1,6 prosenttia. Suuriin yrityksiin sijoittavissa indeksirahastoissa päästään kaikkein matalimpiin kiertonopeuksiin ja kaupankäyntikuluihin, koska niissä sijoitukset muuttuvat harvimminkin. (Erola 2012, 68.)

Suomessa suuret rahastoyhtiöt ja pankit eivät ole olleet innostuneita tuomaan markkinoille indeksirahastoja tai markkinoimaan niitä. Syynä tähän on alhaisempi hallinnointipalkkio ja sitä kautta rahastoyhtiölle tuleva tuotto. Aktiivisesti hoidetut sijoitusrahastot ovat kelvanneet hyvin Suomalaisille sijoittajille ja niistä voidaan periä suurempia palkkioita. Matala kilpailu Suomessa on pitänyt indeksirahastojen palkkiot kohtalaisen suurina verrattuna esimerkiksi Yhdysvaltojen indeksirahastoihin. Suomalaisen piensijoittajan onkin syytä miettiä valintaa

indeksirahaston ja indeksiosuusrahaston välillä halutessaan sijoittaa passiiviseen rahastoon. (Möttölä 2008, 107 - 108.)

### 3.2 Indeksirahastojen tuotot

Pitkällä aikavälillä osakkeisiin sijoittavat indeksirahastot ovat keskimäärin tuottaneet 1,5 prosenttia paremmin kuin aktiiviset osakkeisiin sijoittavat sijoitusrahastot. Pääasiallisena syynä tähän on passiivisen rahastonhoidon alhaisemmat hallinnointipalkkiot ja kaupankäyntikulut. Salkun suuri kiertonopeus vaikeuttaa tuottojen saamista, vaikka suurilla rahastoilla kaupan käynti on edullista verrattuna piensijoittajiin. Salkun alhaisempi kiertonopeus on myös edullisempaa verotuksen kannalta, koska osakkeiden vaihtaminen voitollisesti aiheuttaa myyntivoittojen verotusta. Pitkällä aikavälillä voitollisten sijoitusten mahdollisimman vähäinen realisointi on tärkeää, koska voitot pysyvät sijoituksissa ja kasvavat korkoa korolle. (Malkiel 2012, 370 - 372.)

Toisaalta indeksisijoittaminen asettaa myös ylärajan tuotoille. ”Laaja hajautus sulkee pois poikkeuksellisten, koko pörssiä suurempien tappioiden mahdollisuuden; määritelmän mukaan se sulkee pois myös poikkeuksellisen suurten voittojen mahdollisuuden. Niinpä monet arvostelijat Wall Streetillä pitävät indeksisijoittamista takuuvarmana keskinkertaisuutena. Kokemus kuitenkin osoittaa vakuuttavasti, että indeksisijoittajat saavat todennäköisesti parempia tuloksia kuin tyypillinen rahastonhoitaja, jonka suuret palkkiot ja vilkas salkunkierto haittaavat sijoitusten tuottoa.” (Malkiel 2012, 273.)

## 4 Indeksiosuusrahastot

Indeksiosuusrahastona ja pörssinoteerattuna rahastona tunnettava ETF, englanniksi exchange traded fund on sijoitusrahasto, jolla käydään kauppaa pörssissä. Pörssinoteerattu rahasto voi olla aktiivisesti hallintoitu perinteisten sijoitusrahastojen tapaan, indeksiosuusrahasto - nimityksellä tarkoitetaan passiivisesti hallintoitua rahastoa indeksirahastojen tapaan. Muiden rahastojen tapaan sijoitukset voivat olla monissa eri omaisuuslajeissa kuten osakkeissa, koroissa, raaka-aineissa tai kiinteistöissä. Pörssinoteerattuihin rahastoihin sijoittaminen toimii samalla tavalla kuin pörssiosakkeisiin sijoittaminen. Pankin tai muun arvopaperivälittäjän kautta kaupankäynti onnistuu nykyään helposti internetin kautta, jossa osto- tai myyntitoimeksianto tehdään samaan tapaan kuin osakkeilla. Ostaminen ja myyminen tapahtuvat koko pörssipäivän ajan arvo-osuuden omistajien kesken, mikä mahdollistaa lyhyen ajan kaupankäynnin paremmin kuin tavallisissa rahastoissa, joissa merkintä ja lunastus tehdään rahaston ja arvo-osuuden omistajan välillä ja tapahtuu kerran päivässä. Osto- ja myyntikulut koostuvat osakkeiden tapaan arvopaperivälittäjän kaupankäyntipalkkioista, eroten tavallisten rahastojen merkintä- ja lunastuskuluista. (Kaartinen & Pomell 2012, 7 - 11.)

Yhdysvalloissa ensimmäinen ETF tuli markkinoille vuonna 1993 ja niiden suuren suosion myötä nykyään joka viides Yhdysvaltain rahasto on ETF-rahasto. Maailmalla on yli 4000 pörssinoteerattua rahastoa, joista Euroopassa toimii noin 600. Vuosina 2006 ja 2007 pörssinoteerattujen rahastojen suosio nousi todella voimakkaasti niissä olevan pääoman sekä myös rahastojen määrän osalta. Suomessa ensimmäinen ETF-rahasto oli Seligson & Co:n vuonna 2002 markkinoille tuoma Seligson OMX Helsinki 25 ETF. Rahasto sijoittaa Helsingin pörssin 25 vaihdetuim- paan osakkeeseen OMX Helsinki 25 - osakeindeksin mukaisesti, eli toimii passiivisesti. (Pörs- sisäätiö, 2008.)

Indeksiosuusrahastot voivat olla rakenteeltaan joko fyysisiä tai synteettisiä. Fyysiset rahastot omistavat tasan tarkkaan samat osakkeet, joista niiden seuraama osakeindeksi koostuu. Suu- ren osakemäärän omistaminen tuo kuitenkin lisäkuluja rahastolle, varsinkin jos mukana on suuri määrä pienyhtiöiden osakkeita, joiden indeksipainoarvo on vähäinen ja joiden likvidi- teetti on heikko. Fyysisen rakenteen etuna on läpinäkyvyys sijoittajalle sekä mahdollisuus osakelainaukseen. Fyysisen rakenteen indeksiosuusrahastossa voidaan myös jäljitellä seurat- tavan indeksin sisältöä osittain, valikoiden painoarvon mukaan isoimpia osakkeita. Tällaisella niin sanotulla optimoinnilla saadaan karsittua indeksiosuusrahaston kustannuksia, mutta ei voida taata täysin samaa tuottoa kuin indeksillä. Täydellisellä jäljittelyllä päästään varmem- min lähemmäksi indeksin mukaista tuottoa, mutta kulutkin ovat suurempia. 2000-luvun alusta hyödynnetty johdannaispohjainen eli synteettinen rakenne hyödyntää johdannaissopimuksia indeksin mukaisen tuoton saavuttamiseen. Rahaston varat sijoitetaan vakuuskoriin, jonka tuotto saadaan kohdeindeksiä vastaavaksi swap-sopimuksia hyödyntämällä. Johdannaisilla voidaan välttää fyysisen omistamisen hallinnointi- ja rakennekuluja ja ne ovat isossa määrin hyödynnettyinä indeksiosuusrahastoissa nykyään. Synteettisen rakenteen etuna on kaupan- käynnin vähyys, sijoituksia ei tarvitse vaihtaa omistusten tasapainottamiseksi. Piensijoittajan näkökulmasta indeksiosuusrahastot ovat tehokas tapa johdannaisten hyödyntämiseen. Koska johdannaisilla on erääntymispäivä, niitä on määrääjain uusittava, mikä johtaa veroseuraa- muksiin ja kaupankäyntikustannuksiin. Johdannaisten kaupankäyntierät myös ovat monesti liian suuria piensijoittajalle, mikä rajoittaa niiden käyttöä. (Kaartinen & Pomell 2012, 13 - 14, 33 - 37.)

Suomalaisen sijoittajan näkökulmasta indeksiosuusrahastoissa on enemmän valinnanvaraa kuin indeksirahastoissa. Vaikka Helsingin pörssissä indeksiosuusrahastoja on vain muutama ja nekin sijoittavat Suomeen, ulkomaisiin indeksiosuusrahastoihin on vaivatonta sijoittaa verrattuna sijoitus- tai indeksirahastoihin. Pörssivälittäjien ulkomaisten osakkeiden listalta löytyy satoja ETF:iä ja suosituissa osakkeisiin sijoittavissa indeksiosuusrahastoissa kovan kilpailun ansiosta palkkiot ovat hyvin pieniä. Kehittyvillekin markkinoille sijoittaminen on edullista ETF:ien avulla, palkkiot harvoin ylittävät yhtä prosenttia. (Möttölä 2008, 109 - 111.)



#### 4.1 Indeksiosuusrahastojen kulut

Kustannukset indeksiosuusrahaston oston ja myynnin suhteen ovat samoja kuin suorien osakesijoitusten kanssa eli arvopaperivälittäjän palkkio sekä osto- ja myyntihinnan välinen erotus. Indeksirahastoihin verrattuna indeksiosuusrahaston hallinnointipalkkiot ovat usein matalampia. Pienissä sijoituksissa kuitenkin ostosta aiheutuvat kustannukset ovat usein suuria suhteessa sijoitettuun summaan. Merkintäpalkkioton indeksirahasto onkin monesti kokonaisuudessa kuukausittain säästävälle piensijoittajalle edullisempi. Suoriin osakesijoituksiin verrattuna ETF:llä saadaan kuitenkin yhdellä pörssikaupalla tehokas hajautus eri yritysten osakkeita ja säästetään kaupankäyntikuluissa. (Pörssisäätiö 2008.)

Indeksiosuusrahastojen osuuksien ostot ja myynnit eivät suoraan vaikuta rahaston sijoituksiin. Osakkeiden tapaan kaupankäynti tapahtuu kahden sijoittajan välillä, eikä rahaston ja sijoittajan välillä kuten tavallisissa rahastoissa. Tämä vähentää rahaston kaupankäyntikuluja ja poistaa rahaston tarpeen säilyttää käteistä, käteisen sijasta kaikki rahaston varat ovat sijoituksissa keräämässä tuottoa. ETF:t tarjoavat piensijoittajalle kustannustehokkaan tavan sijoittaa ulkomaisiin osakkeisiin, arvopaperikaupasta ja säilytyksestä ulkomaisiin osakkeisiin kertyy monesti huomattavasti suuremmat kustannukset. Osakkeiden lisäksi ETF:t mahdollistavat korkoihin ja hyödykkeisiin sijoittamisen, joihin suoraan sijoittaminen on suurten minimimerkitäsummien vuoksi usein piensijoittajalle mahdotonta. (Kaartinen & Pomell 2012, 14 - 16.)

#### 4.2 Indeksiosuusrahastojen tuotot

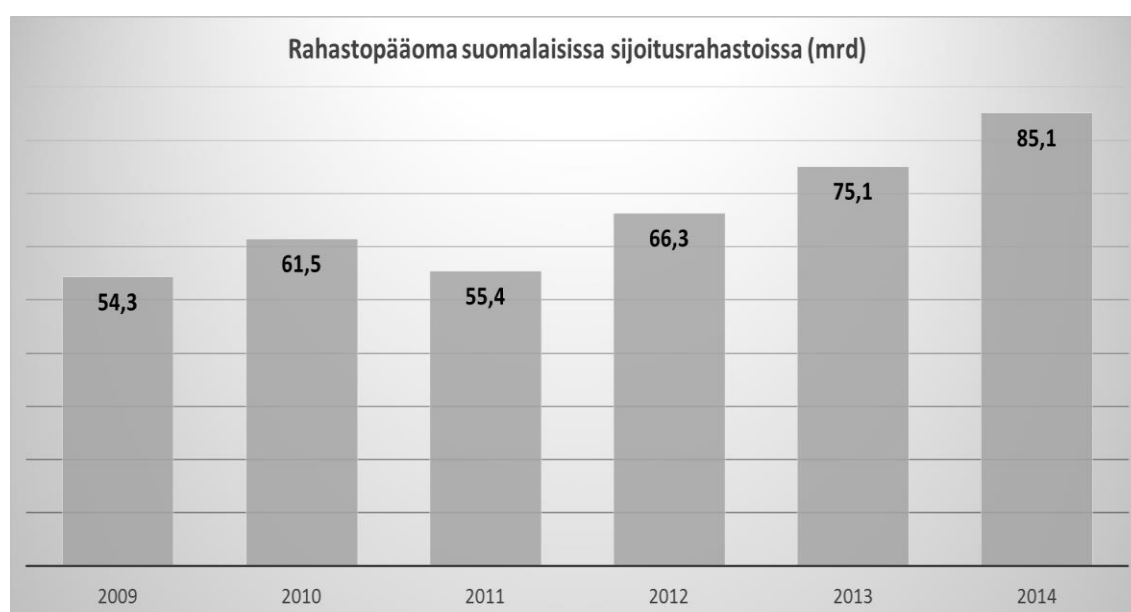
Pörssinoteeratut rahastot voivat olla sijoitusrahastojen ja indeksirahastojen tapaan tuotto-osuuksia tai kasvuosuuksia. Osingot uudelleensijoittava rahasto on järkevämpi vaihtoehto pitkäaikaissäästäjälle verotuksen optimoinnin kannalta. Säännöllisesti tuotot ulos maksavan osakkeisiin sijoittavan ETF:än tuoton verotus on hieman kovempaa kuin suoran osakesijoituksen. Korkoihin sijoittavassa ETF:ssä verossa ei ole eroa suoraan sijoitukseen, koska lähdevero on yhtä suuri kuin pääomatulovero. Korkorahastoissakin on sekä tuotto-osuuksia että kasvuosuuksia. (Kaartinen & Pomell 2012, 41.)

Passiivisesti hallintoituihin indeksiosuusrahastoihin pätevät samat edut tuoton suhteen kuin indeksirahastoihinkin. Indeksien seuranta johtaa matalaan kaupankäyntiaktiivisuuteen mikä tarkoittaa rahastolle alhaisempia kaupankäyntikustannuksia ja sijoittajalle matalampaa hallinnointipalkkiota. Fyysisesti osakkeet omistava rahasto voi tienata hieman ylimääräistä tuottoa osakelainauksen avulla. Osakkeiden lainaaja maksaa korvausta rahastolle ja tällä saadaan katettua rahaston hallinnointikuluja. Perinteiset sijoitusrahastotkin harjoittavat osakelainaus- ta lisätuottojen saamiseksi, mutta suurempiin hallinnointikuluihin verrattuna sen merkitys ei

ole niin suuri. Indeksiosuusrahastojen pienten kulujen ansiosta on jopa mahdollista, että rahasto tuottaa paremmin kuin sitä vastaavat osakkeet. (Pörssisäätiö 2008.)

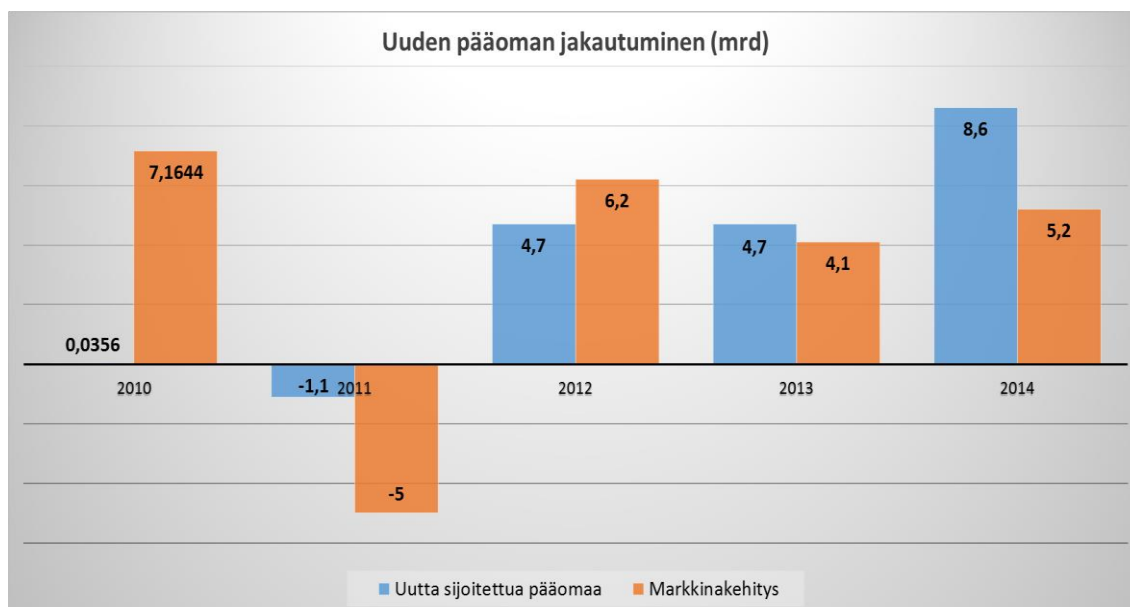
## 5 Suomeen rekisteröidyt sijoitusrahastot 2010 - 2014

Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen pääoma kasvoi vuosien 1995 ja 2007 välillä joka vuosi. 0,9 miljardista eurosta 66 miljardiin euroon muuttanut sijoitusrahastojen pääoma tip-pui finanssikriisin riepotellessa 41,3 miljardiin euroon vuonna 2008. Heti seuraavina vuosina kuitenkin rahastopääoma jatkoi nousuaan vuotta 2011 lukuun ottamatta joka vuosi, saavutta-en kaikkien aikojen huipun 85,1 miljardia euroa vuoden 2014 lopussa. Vuoden 2009 lopun ja vuoden 2014 lopun välillä sijoitusrahastoissa oleva pääoma on kasvanut noin 57 prosenttia.



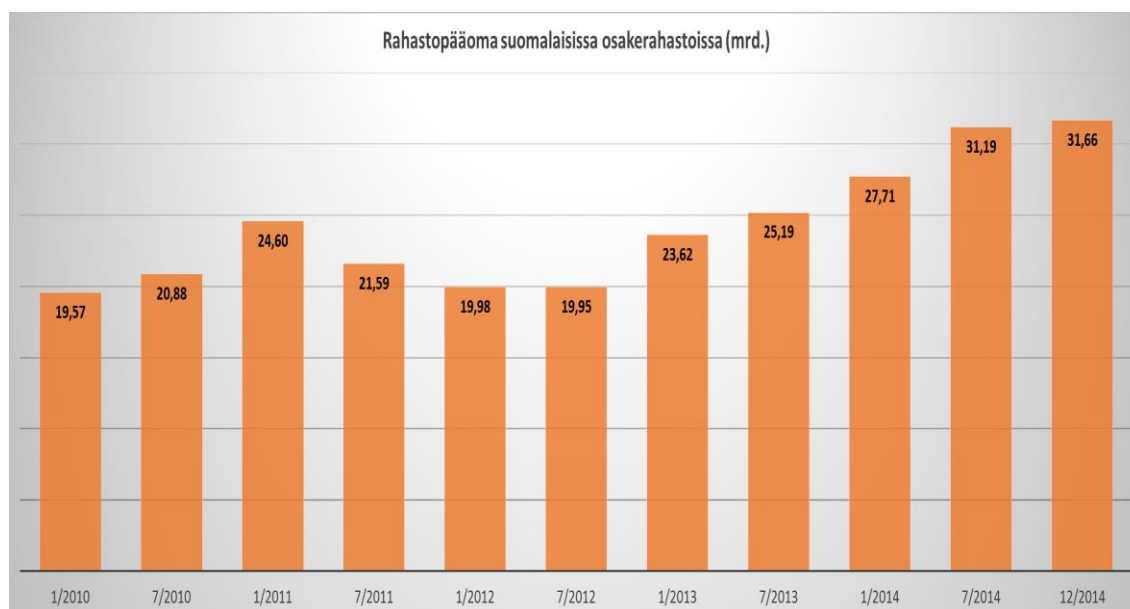
(Kuvio 14 Sijoitusrahastot rahastopääoma suomalaisissa sijoitusrahastoissa; Suomen sijoitus-tutkimus 2015b.)

Sijoitusrahastoihin tuleva uusi pääoma jakautuu sijoittajien sijoittamaan pääomaan sekä markkinakehityksen tuomaan pääomaan. Vuosina 2010, 2012, 2013 ja 2014 molemmat ovat olleet positiivisia, ainoastaan vuonna 2011 sijoitusrahastoista lunastettiin enemmän pääomaa kuin niihin sijoitettiin ja markkinakehitys oli negatiivista. Ajanjaksolla uusi sijoitettu pääoma on vaihdellut välillä -1,1 - 8,6 miljardia euroa ja markkinakehitys välillä -5 - 7,2 miljardia eu-roa. Vuosina 2010 - 2012 markkinakehityksen osuus pääoman muutoksesta oli suurempi kuin sijoitetun pääoman, vuosina 2013 ja 2014 taas uutta pääomaa sijoitettiin enemmän kuin mitä markkinakehitys kasvatti sijoitusrahastojen pääomaa. Eniten uutta sijoitettua pääomaa tuli vuonna 2014, 8,6 miljardia euroa.



(Kuvio 15 Sijoitusrahastot uuden pääoman jakautuminen.)

Suomeen rekisteröidyissä osakerahastoissa rahastopääoma on tammikuun 2010 ja joulukuun 2014 välillä kasvanut noin 62 prosenttia 19,6 miljardista eurosta 31,7 miljardiin euroon. Tammikuun 2010 ja heinäkuun 2012 välillä rahastopääoma ensin kasvoi ja sitten väheni, mutta heinäkuun 2012 ja joulukuun 2014 välillä rahastopääoma on kasvanut jatkuvasti puolen vuoden välein tarkasteltuna.



(Kuvio 17 Sijoitusrahastot rahastopääoma suomalaisissa osakerahastoissa.)

Kotitalouksien osuus rahastopääomasta on vuosien 2010 - 2014 aikana vaihdellut välillä 37,0 - 41,1 prosenttia. Lukuun on laskettu mukaan vakuutussidonnaiset sijoitukset, joiden osuus kotitalouksien rahastosijoituksista on merkittävä, esimerkiksi vuonna 2010 noin 47 prosenttia kaikista sijoituksista. Suurin kotitalouksien osuus 41,1 prosenttia rahastopääomasta oli vuonna

2010, vuosien 2011, 2012 ja 2013 aikana osuus oli 37,0 - 37,5 prosenttia ja vuonna 2014 osuus oli 39,0 prosenttia.



(Kuvio 16 Sijoitusrahastot kotitalouksien osuus rahastopääomasta.)

Vuoden 2010 aikana Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen pääomaan tullut 7,2 miljardin eli 13,3 prosentin nousu oli lähes kokonaan markkinakehityksen ansiota, sillä vuoden kumulatiiviset nettomerkinnot kokonaisuudessaan olivat vain 35,6 miljoonaa euroa. Vuoden aikana suurimmat nettomerkinnot tulivat osakerahastoihin sekä pitkän koron rahastoihin, yhteensä 2,1 miljardia euroa. Kehittyvien markkinoiden osakerahastot saivat osakerahastoista eniten uutta pääomaa, yhteensä 969 miljardia euroa. Yhdistelmärahastojen nettomerkinnot olivat vuoden aikana 501 miljoonaa euroa. Eniten pääomaa lunastettiin vuoden aikana lyhyen koron rahastoista, valtionlainarahastoista sekä vaihtoehtoisista rahastoista, yhteensä 3,4 miljardia euroa. Yksin lyhyen koron rahastoista lunastettiin vuonna 2010 2,1 miljardia euroa. Vuoden lopussa Suomalaisten sijoitusrahastojen pääomasta 39,7 prosenttia oli osakerahastoissa, lyhyen koron rahastoissa 16,7 prosenttia, pitkien korkojen rahastoissa 29 prosenttia, yhdistelmärahastoissa 13,1 prosenttia ja muissa rahastoissa, kuten hedge-rahastoissa 1,5 prosenttia. Suurin kasvu rahastopääomassa prosentuaalisesti oli osakerahastoissa 4,6 prosenttia ja eniten vähentyi lyhyen koron rahastojen pääoma 4,9 prosenttia. Vuoden lopussa osuudenomistajia suomalaisilla sijoitusrahastoilla oli 2,7 miljoonaa, joista arviolta 0,8 miljoonaa oli kotitalouksia. Kotitalouksien osuus rahastojen pääomasta oli 21,7 prosenttia. Kun mukaan otetaan vakuutussidonnaiset sijoitukset, nousee kotitalouksien osuus 41,1 prosenttiin. Kotimaisten sijoitusrahastojen lukumäärä vuoden 2010 lopussa oli 490 ja aktiivisesti suomessa myytäviä ulkomaisia rahastoja oli noin 500. (Suomen sijoitustutkimus 2011.)

Vuonna 2011 Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen pääoma laski 6,1 miljardia euroa eli noin kymmenen prosenttia edellisvuodesta, mutta lunastusten osuus pääoman laskusta oli

vain 1,1 miljardia euroa. Pääoman vähentyminen vuoden aikana johtuikin vuoden loppupuoliskolla tapahtuneesta negatiivisesta markkinakehityksestä, toukokuun lopulla rahastopääoma oli vielä 62,2 miljardia euroa, päättyen vuoden lopussa 55,4 miljardiin. Uutta pääomaa vuoden aikana tuli eniten lyhyen koron rahastoihin, 1,2 miljardia euroa. Positiivisen puolella nettomerkinnöissä olivat myös yhdistelmärahastot 487 miljoonalla eurolla sekä vaihtoehtoiset rahastot 396 miljoonalla eurolla. Suurimmat lunastukset tehtiin osakerahastoista, tarkemmin kehittyvien markkinoiden rahastoista, joista lunastettiin vuoden aikana 1,8 miljardia euroa. Suomen markkinoille sijoittavien osakerahastojen nettomerkinnät olivat kuitenkin vuoden aikana lievästi positiivisen puolella. Vuoden 2011 lopussa kotimaisten sijoitusrahastojen pääomasta osakerahastoissa oli 32,4 prosenttia, pitkän koron rahastoissa 30,2 prosenttia, lyhyen koron rahastoissa 20,6 prosenttia, yhdistelmärahastoissa 14,3 prosenttia ja muissa rahastoissa 2,4 prosenttia. Suurimmat muutokset edellisvuoteen nähden olivat lyhyen koron rahastojen pääoman kasvaminen 3,9 prosenttia ja osakerahastojen pääoman väheneminen 7,3 prosenttia. Sijoitusrahastoilla osuudenomistajia oli 2,6 miljoonaa, joista arvion mukaan 0,8 miljoonaa oli kotitalouksia. Rahastopääomasta kotitalouksien omistuksessa vuoden lopussa oli 19,8 prosenttia. Vakuutuslääkärin sijoitukset mukaan lukien kotitalouksien sijoitukset muodostivat 37,5 prosenttia rahastopääomasta. Vuoden lopussa kotimaisten rahastojen lukumäärä oli 498 ja Suomessa aktiivisesti myytäviä ulkomaisia rahastoja oli noin 650. (Suomen sijoitustutkimus 2012.)

Vuoden 2012 aikana jokaisena kuukautena Suomeen rekisteröityihin sijoitusrahastoihin sijoitettiin enemmän uutta pääomaa kuin niistä lunastettiin. Vuoden aikana rahastojen pääoma kasvoi kokonaisuudessaan 10,9 miljardia euroa eli 19,6 prosenttia edellisvuodesta. Uutta pääomaa tästä oli 4,7 miljardia euroa, eli markkinakehitys toi edelleen suuremman osan pääoman noususta, 6,2 miljardia euroa. Sijoitusrahastojen pääoma oli jakautunut vuoden lopussa osakerahastoihin 33,7 prosenttia, pitkän koron rahastoihin 33,4 prosenttia, lyhyen koron rahastoihin 15,9 prosenttia, yhdistelmärahastoihin 14,8 prosenttia ja muihin rahastoihin 2,2 prosenttia. Rahastopääoman suurimmat muutokset tulivat pitkän koron rahastoihin, joissa osuus kasvoi 3,2 prosenttia sekä lyhyen koron rahastoihin, joissa osuus väheni 4,7 prosenttia edellisvuodesta. Rahasto-osuudenomistajia suomalaisissa kotitalouksissa oli noin 0,7 miljoonaa ja heidän osuus rahastopääomasta oli 12,2 miljardia euroa eli 19,5 prosenttia. Vakuutuslääkärin sijoitukset mukaan lukien kotitalouksien osuus rahastopääomasta oli 23,2 miljardia euroa eli 37 prosenttia. (Suomen sijoitustutkimus 2013.)

Vuonna 2013 Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen pääoma kasvoi 8,8 miljardia euroa eli noin kolmesta prosentista edellisvuodesta. Pääoman kasvusta hieman yli puolet oli uutta pääomaa, 4,7 miljardia euroa. Vuoden aikana varsinkin osakemarkkinat kehittyivät suotuisasti kehittyneillä markkinoilla, kokonaisuudessa rahastojen arvon noususta 4,1 miljardista eurosta 3,3 miljardia tuli osakerahastoihin. Osakerahastoihin tuli myös suuri osa uudesta pääomasta,

2,8 miljardia euroa. Kehittyville markkinoille sijoittavien osakerahastojen arvonmuutos oli puolestaan negatiivinen, niistä lunastettiin vuoden aikana 375 miljoonaa euroa ja arvon laskua tuli lisäksi 329 miljoonaa euroa. Vuoden trendi osakerahastoissa olivat niin sanotut maailmarahastot eli globaalisti ympäri maailma sijoittavat osakerahastot, vuoden aikana niihin tuli puolet osakerahastojen uudesta pääomasta. Korkopuolella pitkän koron rahastoissa nettomerkinnät olivat vuoden aikana ainoastaan miljoona euroa ja arvonnousua tuli 36 miljoonaa euroa. Parhaiten menestyivät euroalueen yrityslainoihin sijoittavat rahastot. Lyhyen koron rahastoihin nettomerkintöjä tuli vuoden aikana noin 1,6 miljardia euroa ja yhdistelmärahastoihin noin 200 miljoonaa euroa. Vuoden lopussa kotimaisia sijoitusrahastoja oli yhteensä 518 kappaletta. Kotitalouksien omistuksessa rahastopääomasta oli noin 27,3 miljardia euroa eli 37 prosenttia vakuutussidonnaiset sijoitukset mukaan lukien. Lukumäärällisesti rahasto-osuuksia omistavia kotitalouksia oli noin 0,7 miljoonaa. (Suomen sijoitustutkimus 2014.)

Vuoden 2014 aikana Suomeen rekisteröityihin sijoitusrahastoihin sijoitettiin uutta pääomaa 8,6 miljardia euroa eli 83 prosenttia enemmän kuin vuonna 2013. Lisäksi positiivisena jatkunut markkinakehitys toi lisää pääomaa 5,2 miljardin euron edestä, johtaen ennätykselliseen 85,1 miljardin euron yhteenlaskettuun sijoitusrahastojen pääomaan. Vuoden aikana pohjoismaisia sijoitusrahastoja sulautettiin Suomen ja Ruotsin välillä molempiin suuntiin, mikä heilautteli hetkellisesti lukemia. Suomen Pankin arvion mukaan noin 16 prosenttia Suomen rahastopääomasta on ruotsalaisten hallussa. Uudesta pääomasta eniten sijoitettiin pitkän koron rahastoihin, yhteensä 4,6 miljardia euroa. Suosittuja olivat myös yhdistelmärahastot 2,6 miljardilla eurolla sekä osakerahastot 1,1 miljardilla eurolla. Osakerahastojen pääoma nousi suosituksen markkinakehityksen ansiosta 2,9 miljardia euroa vuoden aikana. Osakerahastoista parhaiten tuottaneita olivat Pohjois-Amerikkaan sijoittavat rahastot. Keskimäärin 24,2 prosenttia tuottaneet rahastot hyötyivät myös euron heikentymisestä suhteessa dollariin. Pitkän koron rahastoissa uutta pääomaa sijoitettiin eniten luokiteltuihin yrityslainoihin euroalueelle ja sen ulkopuolelle. Viime vuosien aikana suuryritysten ulkoisen rahoituksen hankinta joukkovelkakirjamarkkinoilta on lisääntynyt, koska pankkien luotonanto on kiristynyt sääntelyn myötä. Tämä on johtanut sijoituskohteiden suureen määrään joukkovelkakirjamarkkinoilla. Tuoton puolesta parhaiten menestyivät euroalueen valtionlainoihin sijoittavat korkorahastot 10,2 prosentin vuosituotolla. Rahastosijoituksia omistavien suomalaisten määrä kasvoi vuoden aikana noin miljoonaan. Kotitalouksien hallussa oleva rahastopääoma vakuutussidonnaiset sijoitukset mukaan luettuna oli vuoden lopussa 32,3 miljardia euroa, noin 39 prosenttia. Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja oli vuoden lopussa yhteensä noin 470 kappaletta. (Suomen sijoitustutkimus 2015a.)

## 6 Suomeen rekisteröidyt osakeindeksirahastot 2010 - 2014

Tutkimuksen kohteena on Suomeen rekisteröityjen osakeindeksirahastojen kehitys viimeisen viiden vuoden aikana. Muutoksia, joita halutaan selvittää, ovat rahastopääoman muutokset, osuudenomistajien muutokset sekä rahastojen erilaiset palkkiot ja minimisijoitussummat. Tutkimukseen tarvittava numeraalinen tieto saadaan Suomen Sijoitustutkimus Oy:n ylläpitämästä rahastoraportti - palvelusta. Rahastoraportit ovat kuukausittain julkaistavia pdf-raportteja kaikista Suomeen rekisteröidyistä rahastoista. Suomen Sijoitustutkimus on puolueeton finanssialan mittauspalveluiden tarjoaja ja kouluttaja, joka ei tarjoa sijoituspalveluja tai sijoitusneuvoja.

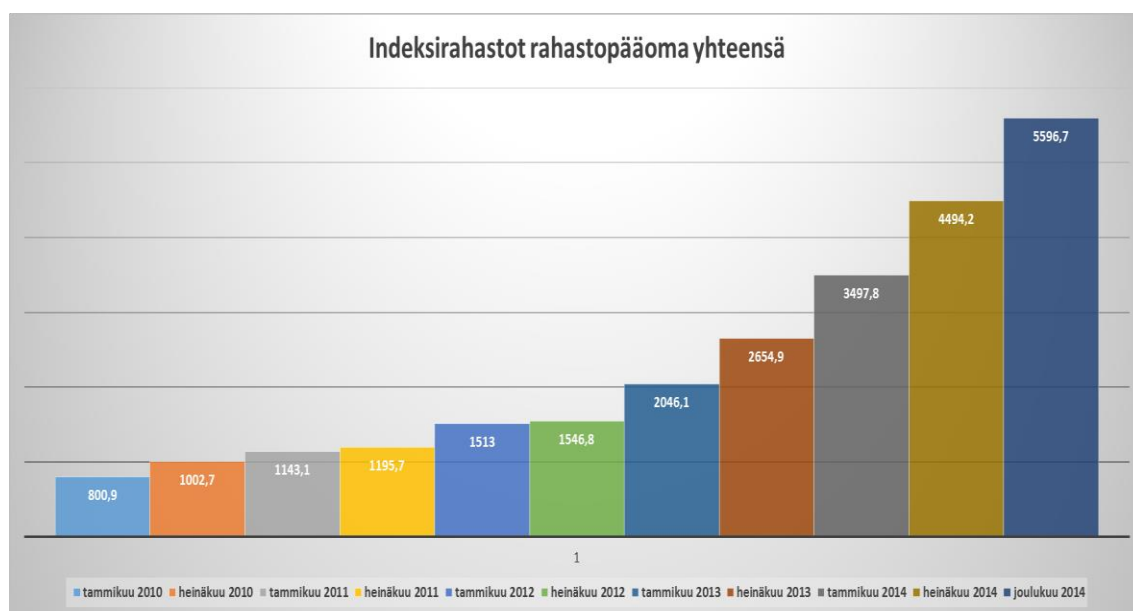
Tutkimusmenetelmänä käytetään kvantitatiivista eli määrällistä tutkimusta. Rahastoraportteista saatu aineisto siirretään manuaalisesti Excel-taulukkolaskentaohjelmaan, jossa sitä päästään tutkimaan. Taulukoiden lisäksi tutkimuksen tulokset esitetään diagrammien avulla ja selostetaan tarkemmin seuraavissa kappaleissa. Kuviot löytyvät suurella koolla työn lopusta.

Tutkimuksen ajanjaksona on viiden vuoden jakso ajalla tammikuu 2010 - joulukuu 2014. Pidemmän ajanjakson valitseminen olisi vaikeuttanut aineiston saantia, koska suuri osa indeksirahastoista on tullut markkinoille vasta viime vuosina. Reilu kolmasosa tutkimuksen rahastoista ei ollutkaan vielä perustettu tutkimuksen alkaessa. Useampi rahasto myös lopetti toimintansa tutkimuksen aikana. Toinen rajoittava tekijä on osan indeksirahastoista suuntaaminen institutionaalisille sijoittajille käyttämällä suuria minimisijoitussummia. Tutkimus tehdään piensijoittajan näkökulmasta, joten suuret minimisijoitussummat rajaavat nämä rahastot tutkimuksen ulkopuolelle. Muutama rahastoista on aluksi toiminut suurella minimisijoitussummalla, mutta tutkimuksen aikana toi mahdollisuuden myös pienempiin sijoituksiin, nämä rahastot otetaan mukaan tutkimukseen. Neljän rahaston tiedot puuttuivat alkuvuosilta rahastoraportteista näiden toiminnassa olemisesta huolimatta. Tiedot rahastoraportteista otetaan kahdesti vuodessa, tammikuulta ja heinäkuulta sekä viimeisen kerran joulukuulta 2014. Liitteenä olevissa diagrammeissa 2, 3, 4, 6, 7 ja 8 joista löytyvät alalaidasta numerot 1 - 11, 1 on tammikuu 2010, 2 on heinäkuu 2010, 3 on tammikuu 2011 ja vastaavasti eteenpäin, 11 ollessa joulukuu 2014. Tiedot indeksirahastojen lunastamista palkkiosta otetaan pankkien ja rahastoyhtiöiden internet-sivuilta. Lopettaneiden rahastojen tiedot palkkioista otetaan rahastoraportista.

Koko tutkimuksen ajanjakson ajalla kriteerit täyttäviä osakeindeksirahastoja on ollut toiminnassa 30 kappaletta. Tammikuussa 2010 toiminnassa olevia rahastoja oli 14 ja joulukuussa 2014 26 rahastoa. Alussa toimineita, mutta tutkimuksen aikana lopetettuja rahastoja on neljä kappaletta. Indeksirahaston ollessa passiivisesti hoidettuja salkunhoidon kannalta, salkunhoitajaa ei oteta tutkimuksessa huomioon. Viidellä rahastolla kotimaa on muu kuin Suomi.

## 6.1 Suomalaisen indeksirahastojen pääoma

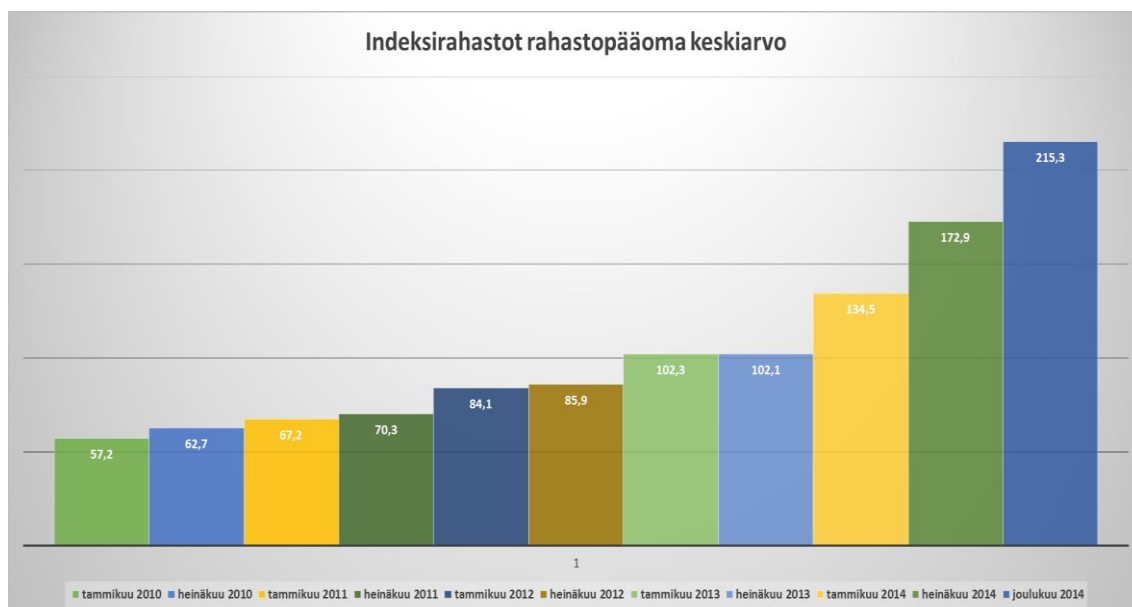
Suomeen rekisteröityjen osakeindeksirahastojen yhteenlaskettu pääoma on viimeisen viiden vuoden aikana kasvanut merkittävästi, noin seitsemänkertaiseksi. Vuoden 2010 tammikuussa rahastojen yhteenlaskettu pääoma oli yhteensä 800,9 miljoonaa euroa, vuoden 2014 lopussa pääoma oli 5,6 miljardia euroa. Pääoma on viiden vuoden ajanjaksolla puolen vuoden välein tarkasteltuna kasvanut jatkuvasti edelliseen lukemaan verrattuna. Vuosien 2013 ja 2014 aikana pääoma on kasvanut kiihtyvällä nopeudella, lähes kolminkertaistuen vuoden 2013 alusta vuoden 2014 loppuun, kasvaen aina edelliseen lukemaan verrattuna 25 - 32 prosenttia. Koko tutkimuksen aikana osakeindeksirahastojen pääoma on kasvanut edelliseen lukemaan verrattuna välillä 2 - 32 prosenttia, keskiarvon ollessa 22 prosenttia. Osakeindeksirahastojen määrä on myös kasvanut ajanjakson loppua kohden ja useampi rahasto tuli markkinoille juuri vuosina 2011, 2012 ja 2013.



(Kuvio 2 Indeksirahastot rahastopääoma yhteensä.)

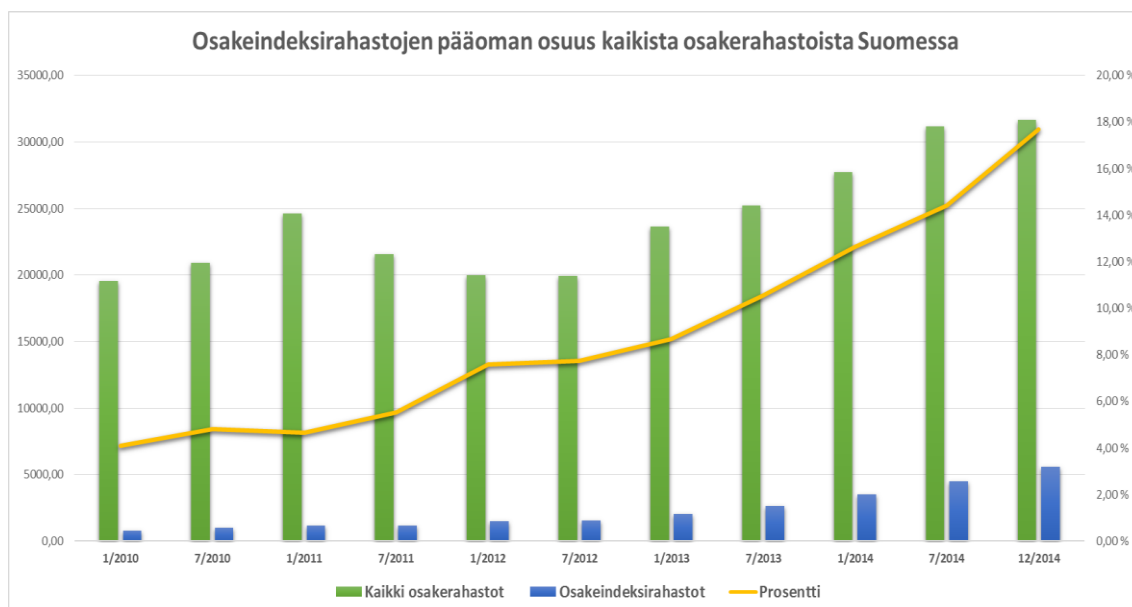
Osakeindeksirahastojen pääoman keskiarvo on tarkastelujaksolla 3,8 kertaistunut. Vuoden 2010 alussa keskiarvosta 57,2 miljoonan euron pääoma kasvoi vuoden 2013 heinäkuuhun mennessä reiluun 100:n miljoonaan euroon. Vuoden 2014 loppuun mennessä indeksirahastojen pääoma nousi keskiarvoltaan 215,3 miljoonaan euroon per rahasto.





(Kuvio 3 Indeksirahastot rahastopääoma keskiarvo.)

Kaikkiin suomeen rekisteröityihin osakerahastoihin verrattuna osakeindeksirahastojen osuus pääomasta on viiden vuoden aikana 4,3 kertaistunut. Vuoden 2010 alussa osakeindeksirahastojen pääoma oli 4,09 prosenttia koko osakerahastojen yhteenlasketusta pääomasta. Vuoteen 2013 mennessä indeksirahastojen pääoman osuus nousi 8,66 prosenttiin. Joulukuussa 2014 indeksirahastojen pääoman osuus koko osakerahastojen yhteenlasketusta pääomasta oli 17,68 prosenttia. Vuosien 2011 ja 2012 aikana suomeen rekisteröityjen osakerahastojen yhteenlaskettu pääoma laski, kun samaan aikaan indeksiosakerahastojen yhteenlaskettu pääoma nousi.



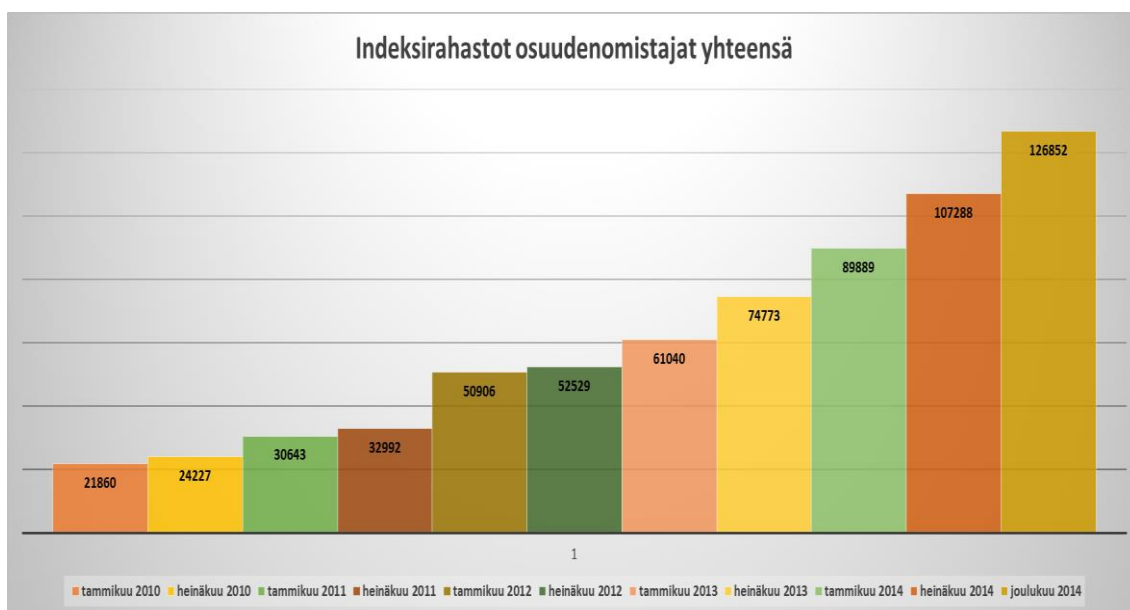
(Kuvio 4 Osakeindeksirahastojen pääoman osuus kaikista osakerahastoista Suomessa.)

Kolmestakymmenestä osakeindeksirahastosta vain neljässä pääoman muutos on negatiivinen verrattaessa viimeisintä saatavilla olevaa tietoa ensimmäiseen saatavilla olevaan. Pääomal-

taan suurimpia indeksirahastoja vuoden 2014 lopussa olivat OP-Amerikka Indexi 800,3 miljoonalla eurolla, Handelsbanken MSCI USA Index 723,9 miljoonalla eurolla, Handelsbanken Europafond Index 581,3 miljoonalla eurolla, SEB Ethical Global Index Fund 469,2 miljoonalla eurolla sekä Nordea Maaailma Indeksirahasto 414,6 miljoonalla eurolla. Indeksirahastojen pääoman keskiarvon 215,3 joulukuussa 2014 ylittäviä rahastoja oli kahdeksan kappaletta. (Liite 1 Indeksirahastot rahastopääoma.)

## 6.2 Suomalaisen indeksirahastojen osuudenomistajat

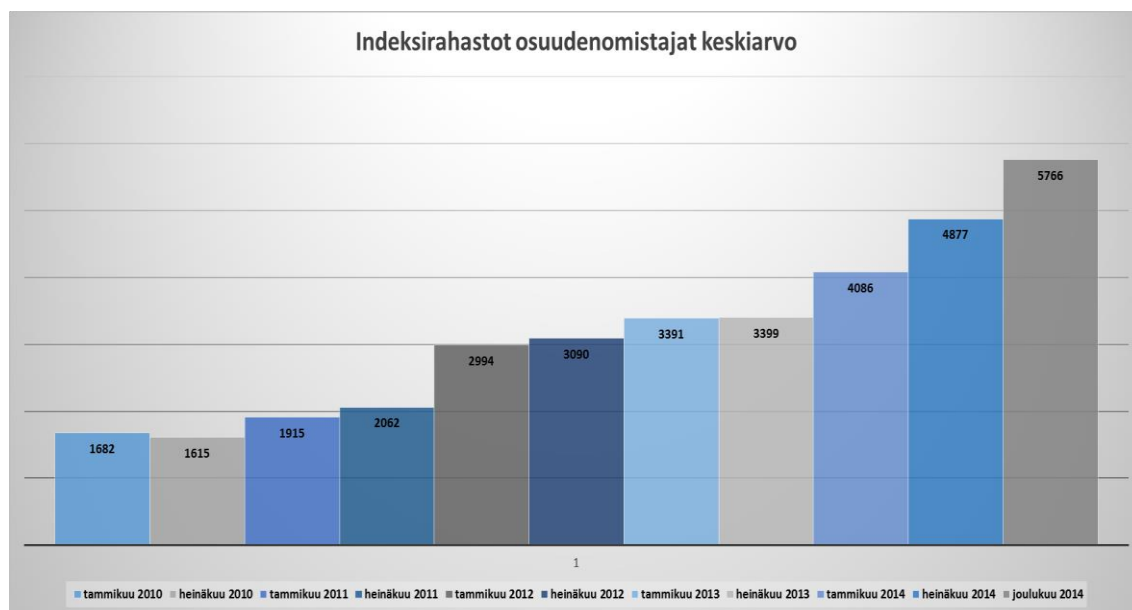
Suomeen rekisteröityjen osakeindeksirahastojen osuudenomistajien määrä on kasvanut tutkimuksen aikana noin 5,8 kertaiseksi. Vuoden 2010 alussa osuudenomistajia oli tutkituissa rahastoissa yhteensä 21 860 kappaletta, vuoden 2014 lopussa 126 852 kappaletta. Osuudenomistajien määrä on kasvanut joka kerta lisääntyen edellisestä lukemasta puolen vuoden välein tarkasteltuna. Suhteessa suurin muutos tuli tammikuun 2012 alussa, jolloin osuudenomistajien määrä kasvoi noin 54 prosenttia vuoden 2011 heinäkuusta. Suuri osuudenomistajien määrän lisääntyminen johtuu 2011 vuoden syyskuussa perustetuista Osuuspankin indeksirahastoista, joissa oli heti vuoden 2012 alussa useampi tuhat osuudenomistajaa kussakin. Muuten osuudenomistajien määrä on kasvanut edelliseen lukemaan verrattuna välillä 3 - 26 prosenttia, keskiarvon ollessa 20 prosenttia.



(Kuvio 6 Indeksirahastot osuudenomistajat yhteensä.)

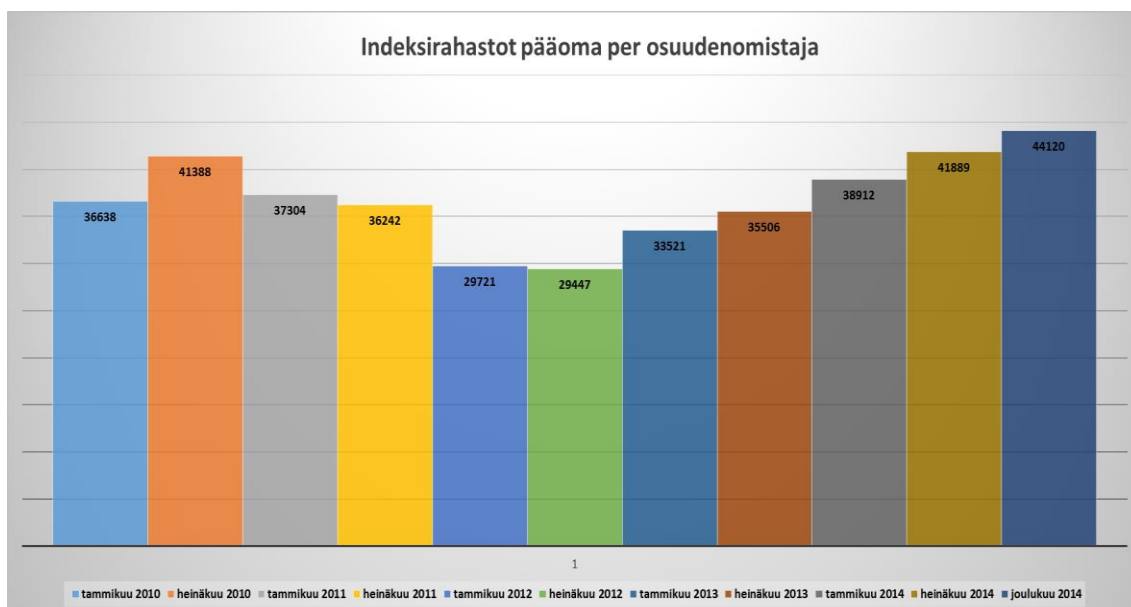
Tutkimuksen kohteena olevista 30 indeksirahastosta Handelsbankenin neljästä rahastosta tiedot osuudenomistajien lukumäärästä puuttuivat rahastoraporteista koko tarkastelujakson ajalta. Seitsemässä indeksirahastossa osuudenomistajien määrä väheni verrattaessa viimeisintä saatavilla tietoa ensimmäiseen saatavilla olevaan. Keskimäärin osuudenomistajien määrä per indeksirahasto kasvoi tutkimuksen aikana 3260 kappaletta, tämän määrän ylitti kymme-

nen indeksirahastoa. Vuoden 2010 alussa indeksirahastoilla oli osuudenomistajia keskimäärin 1682, vuoden 2014 lopussa lukema oli kasvanut 5766:een. Eniten osuudenomistajia oli OP-Amerikka indeksillä, 20 240. Toiseksi eniten omistajia oli Nordea Maa ilma indeksirahastolla, 19 219. Lopuilla rahastoilla omistajia oli alle 10 000 per rahasto.



(Kuvio 7 Indeksirahastot osuudenomistajat keskiarvo; Kuvio 5 Indeksirahastot osuudenomistajat lukumäärä.)

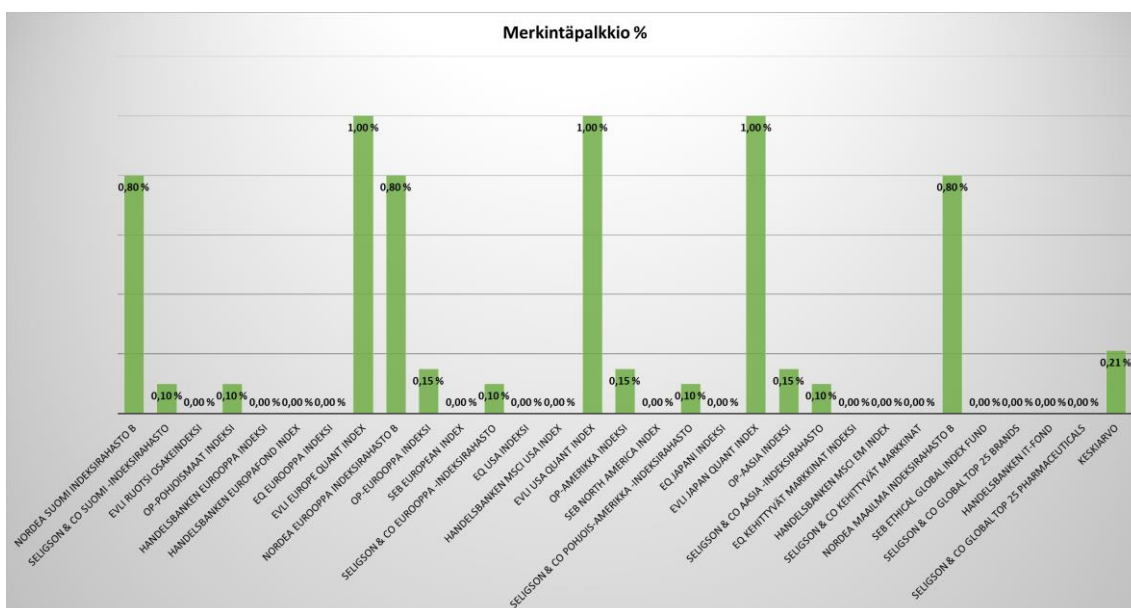
Rahastopääomaa ja osuudenomistajien lukumäärään vertaamalla nähdään keskimääräisen sijoituksen koko Suomeen rekisteröidyissä osakeindeksirahastoissa. Vuoden 2010 alussa pääomaa per osuudenomistaja oli keskimäärin 36 638 euroa ja vuoden 2014 lopussa 44 120 euroa. Matalimmillaan pääomaa per osuudenomistaja oli 29 447 euroa vuoden 2012 heinäkuussa. Vuoden 2010 tammikuun ja heinäkuun välillä osuudenomistajien keskimääräinen sijoitus kasvoi, mutta siitä eteenpäin laski vuoden 2012 heinäkuuhun asti. Heinäkuusta 2012 vuoden 2014 loppuun pääoma per osuudenomistaja kasvoi jatkuvasti edelliseen lukemaan verrattuna. Merkittävää muutosta keskimääräisen sijoituksen koossa ei ole tapahtunut ja keskimääräinen sijoitus on kohtuullisen suuri. Tämä todennäköisesti johtuu siitä, että indeksirahastot ovat instituutioiden ja muiden suurempien sijoittajien suosittuja sijoituskohteita.



(Kuvio 8 Indeksirahastot pääoma per osuudenomistaja.)

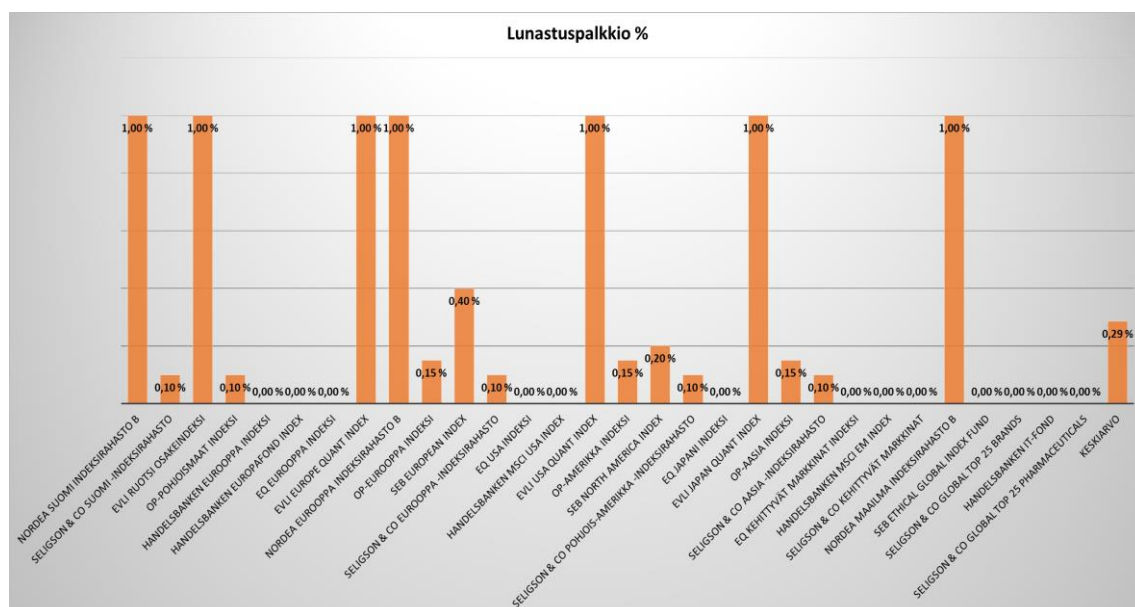
### 6.3 Suomalaisen indeksirahastojen palkkiot

Suomeen rekisteröityjen osakeindeksirahastojen merkintäpalkkio on keskiarvoltaan 0,21 prosenttia. Alimmillaan rahastot ovat merkintäpalkkiottomia ja enimmillään palkkio on yhden prosentin suuruinen. Kuusitoista indeksirahastoa eli hieman yli puolet tutkimuksen rahastoista ovat merkintäpalkkiottomia. Kolme Evli pankin tutkimuksen aikana lopetettua rahastoa omasivat prosentin merkintäpalkkion. Vuoden 2014 lopussa toimivista rahastoista suurimmat merkintäpalkkiot ovat Nordean kolmella indeksirahastolla, 0,8 prosenttia. Nordean indeksirahastoja lukuun ottamatta merkintäpalkkiot ovat varsin pieniä, 0 - 0,15 prosenttia.



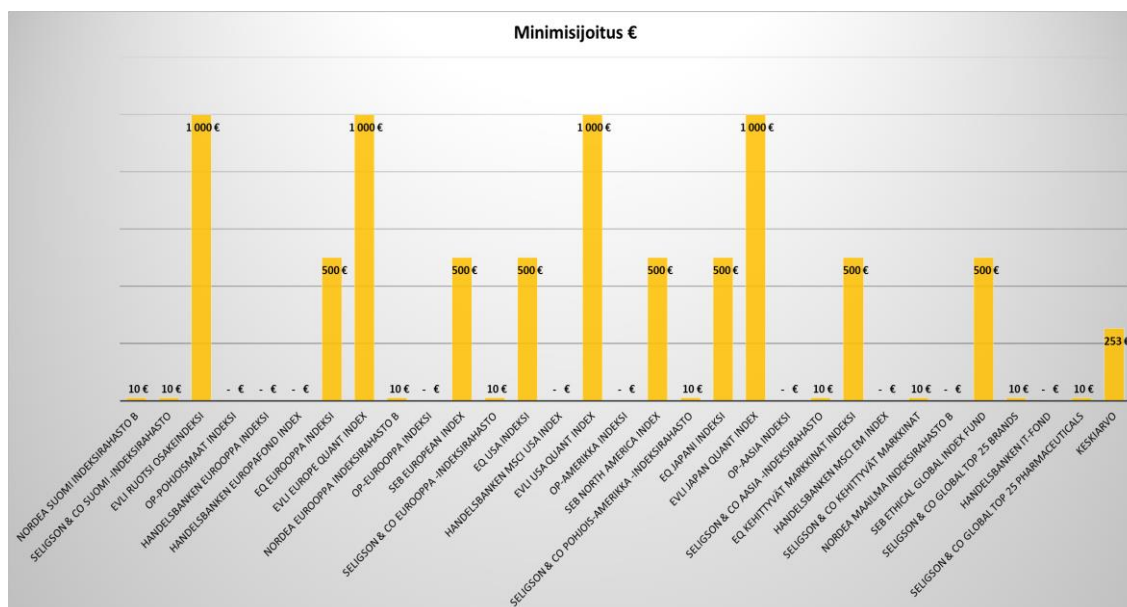
(Kuvio 10 Indeksirahastot merkintäpalkkio.)

Lunastuspalkkiot indeksirahastoissa ovat hieman suurempia kuin merkintäpalkkiot. Keskiarvoltaan 0,29 prosentin lunastuspalkkion ylittäviä rahastoja on koko tutkimuksen rahastoista kahdeksan, joista vuoden 2014 lopussa toiminnassa olleita viisi rahastoa. Kolmetoista indeksirahastoa eivät peri lunastuksesta palkkiota ollenkaan. Lunastuspalkkiottomat indeksirahastot ovat kaikki myös merkintäpalkkiottomia. Suurimmat yhden prosentin suuruiset lunastuspalkkiot toiminnassa olevista indeksirahastoista on Nordean indeksirahastoissa sekä Evli Ruotsi osakeindeksissä. Rahastoyhtiö Seligson & Co:n indeksirahastoissa peritään suurempi lunastuspalkkio, jos sijoitusaika jää lyhyeksi. Seligsonin kehittyvien markkinoiden indeksirahastossa lunastuspalkkio on prosentin alle puolen vuoden sijoitukselle, puoli prosenttia alle vuoden sijoitukselle ja yli vuoden sijoitukselle lunastuspalkkiota ei ole. Muissa Seligsonin rahastoissa alle puolen vuoden sijoituksesta peritään puolen prosentin lunastuspalkkio, pidemmän ajan sijoituksella lunastuspalkkio on 0,1 prosenttia.



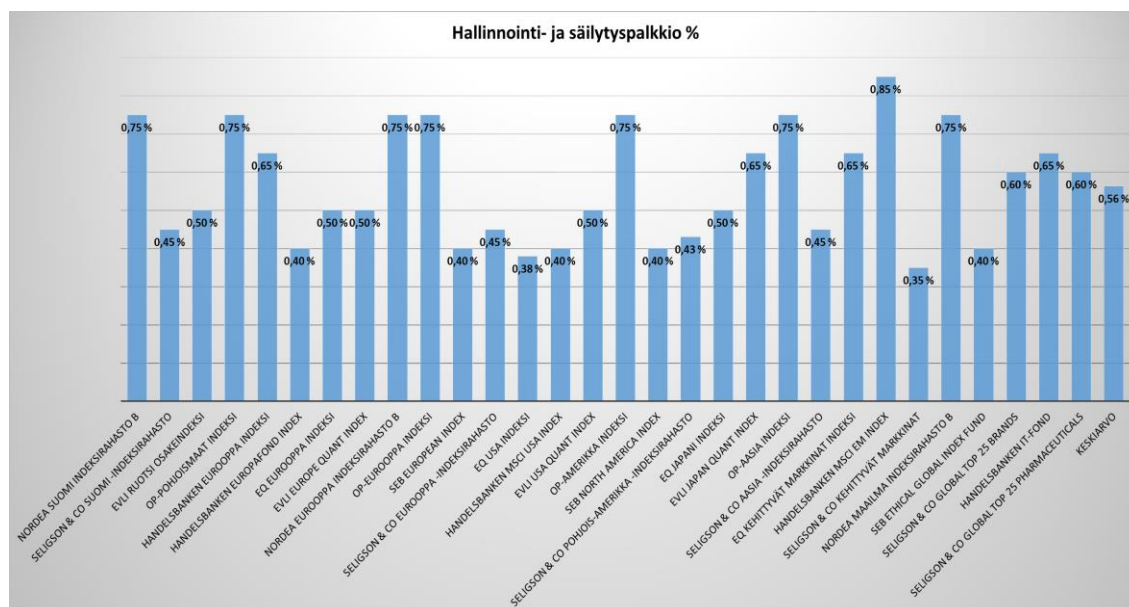
(Kuvio 11 Indeksirahastot lunastuspalkkio.)

Minimisijoitussummat indeksirahastoissa vaihtelevat välillä 0 - 1000 euroa. Yhdeksällätoista indeksirahastolla on 0 tai 10 euron minisijoitussumma ja yhdellätoista 500 tai 1000 euroa. Pienen minimisijoitussumman indeksirahastot ovat piensijoittajan näkökulmasta käytännöllisiä säännölliseen säästämiseen, esimerkiksi kuukausittaisen suorituksen muodossa.



(Kuvio 13 Indeksirahastot minimisijoitus.)

Pitkän ajan sijoituksessa merkittävin kustannus sijoittajalle, hallinnointi- ja säilytyspalkkio on suomeen rekisteröidyissä osakeindeksirahastoissa keskiarvoltaan 0,56 prosenttia, hajonta hallinnointi- ja säilytyspalkkioissa on välillä 0,35 - 0,85 prosenttia. Suurten pankkien, Nordean ja Osuuspankin indeksirahastoissa on korkea 0,75 prosentin hallinnointi- ja säilytyspalkkio. Molemmilta pankeilta saa kaikissa indeksirahastoissa 0,4 prosentin hallinnointi- ja säilytyspalkkion, jos sijoittaa minimissään 100 000 euroa. Suuren summan vuoksi nämä ovat kuitenkin pienisijoittajan tavoittamattomissa. Näennäisesti pienin 0,35 prosentin hallinnointi- ja säilytyspalkkio on Seligsonin kehittyvien markkinoiden rahastossa. Rahasto on kuitenkin rahastojen rahasto ja sen todelliset kustannukset ovat suuremmat, esimerkiksi vuonna 2013 juoksevat kulut olivat 0,81 prosenttia. Muissa Seligsonin osakeindeksirahastoissa omistukset ovat suoraan osakkeissa. Johtopäätöksiä kulujen suuruudesta eri markkinoiden välillä toimivien rahastojen välillä ei voi luotettavasti tehdä pienen rahastojen määrän takia, kehittyville markkinoille varojaan sijoittavia rahastoja on vain kolme kappaletta.



(Kuvio 12 Indeksirahastot hallinnointi- ja säilytyspalkkio; Kuvio 9 Indeksirahastot rahastojen palkkiot.)

Sijoittajan vertaillessa rahastojen tuottoja ja palkkioita on otettava huomioon, että rahaston ilmoittama tuotto on nettotuottoa. Nettotuotosta on vähennetty rahaston hallinnointi- ja säilytyspalkkio ja se lisätään kokonaisuudessa rahasto-osuuteen tai maksetaan sijoittajalle. Merkintä- ja lunastuspalkkiot puolestaan tulevat sijoittajan maksettaviksi ja rahasto-osuuksia merkittäessä tai lunastaessa pitää muistaa laskea nämä palkkiot mukaan.

#### 6.4 Yhteenveto

Suomessa sijoitusrahastojen pääoma on kasvanut voimakkaasti viimeisten vuosien aikana ja vuoden 2014 lopussa sijoitusrahastojen yhteenlaskettu pääoma saavutti kaikkien aikojen huippulukeman. Pääoman kasvuun on vaikuttanut myönteisesti sekä uusi sijoitettu pääoma että positiivinen markkinakehitys. Viiden vuoden aikana sijoitusrahastojen pääoma on kasvanut noin 57 prosenttia. Osakerahastoissa viiden vuoden aikana pääoma on kasvanut noin 62 prosenttia. Piensijoittajiksi laskettavien kotitalouksien omistuksessa on noin 40 prosenttia sijoitusrahastojen pääomasta. Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja on noin 470 kappaletta.

Osakeindeksirahastojen pääoma on viimeisen viiden vuoden aikana noin seitsemän kertaistunut ja niiden osuus kaikkien osakerahastojen pääomasta on kasvanut 4,09 prosentista 17,68 prosenttiin. Osakeindeksirahastojen määrä on kasvanut 14 rahastosta 26 rahastoon ja osuudenomistajien määrä on 5,8 kertaistunut. Muutamassa vuodessa tapahtunut voimakas pääoman kasvaminen ja indeksirahastojen suosion kasvaminen on huomion arvoista. Todennäköisesti osakeindeksirahastoihin tuleva uusi pääoma on pois aktiivisista osakerahastoista tai

muista rahastoista. Mielenkiintoista onkin nähdä, miten Suomessa pankit ja rahastoyhtiöt reagoivat muuttuvaan tilanteeseen. Voinee olettaa, että indeksirahastojen määrä Suomessa tulee jatkossakin kasvamaan ja kilpailu niiden välillä kiristyy, vaikuttaen muun muassa rahastojen perimiin palkkioihin.

Hallinnointi- ja säilytyspalkkio osakeindeksirahastoissa on keskimäärin 0,56 prosenttia. Kolme- toista osakeindeksirahastoa eivät peri ollenkaan merkintä- tai lunastuspalkkioita. Indeksirahastot ja sijoitusrahastot ylipäättään sopivat hyvin piensijoittajalle kuukausittaiseen säästämiseen johtuen merkinnän edullisuudesta. Osakkeisiin suoraan sijoittaminen tai indeksiosuusrahastoihin sijoittaminen on merkinnän puolesta kalliimpaa ja on kannattavampaa suuremmilla kertasijoituksilla. Passiivisesti sijoittavan Suomalaisen piensijoittajan on kuitenkin syytä laskea eri vaihtoehtojen kokonaiskustannuksia, sillä indeksiosuusrahastojen juoksevat kulut ovat pienempiä kuin indeksirahastojen. Rahastojen etuna on myös tuottojen siirtyminen täysimääräisenä kasvattamaan pääomaa ja sijoittaja voi itse valita koska realisoi voittoja, jolloin pääomavero peritään.



## Lähteet

### Kirjalliset lähteet

Erola, M. 2012. Paras Sijoitus. 8.painos. Helsinki: Talentum.

Kaartinen, A. & Pomell, P. 2012. ETF-Avain monipuoliseen sijoittamiseen. Helsinki: Talentum.

Kallunki, P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. 7.painos. Jyväskylä: Talentum.

Malkiel, B. 2012. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. Jussi Rosti. 4.painos. Helsinki: Talentum.

Möttölä, M. 2008. Rahaa rahastoilla. Helsinki: Karisto.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5.painos. Helsinki: WSOY.

### Sähköiset lähteet

Mitronen, M. 2013. Indeksirahastosijoittamisen ja aktiivisen rahastosijoittamisen vertailu piensijoittajan näkökulmasta. 15-16. Lainattu 25.11.14.

[https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/64382/Mitronen\\_Markus.pdf](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/64382/Mitronen_Markus.pdf)

Pörssisäätiö. 2008. Mikä ihmeen ETF? Indeksiosuusrahasto hajauttaa tehokkaasti. Lainattu 15.12.14. <http://www.porssisaatio.fi/blog/2008/08/01/mika-ihmeen-etf-indeksiosuusrahasto-hajauttaa-tehokkaasti/>

Pörssisäätiö. 2012. Sijoitusrahasto-opas. Lainattu 24.11.14. <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf>

Seligson & Co. 2014a. Kasvu- vai tuotto-osuus. Lainattu 1.12.14. <http://www.seligson.fi/suomi/asiointi/merkinta/osuuslaji.htm>

Seligson & Co. 2014b. Rahastoesite 2014. Lainattu 3.12.14. [http://www.seligson.fi/suomi/esitteet/Rahastoesite\\_20140901.pdf](http://www.seligson.fi/suomi/esitteet/Rahastoesite_20140901.pdf)

Suomen sijoitustutkimus. 2011. Sijoitusrahastojen vuosi 2010. Lainattu 7.1.2015. <http://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2011/01/lehdisto1101.pdf>

Suomen sijoitustutkimus. 2012. Sijoitusrahastojen vuosi 2011. Lainattu 7.1.2015. <http://www.sijoitustutkimus.fi/2012/01/6301/>

Suomen sijoitustutkimus. 2013. Sijoitusrahastojen vuosi 2012. Lainattu 7.1.2015. <http://www.sijoitustutkimus.fi/2013/01/sijoitusrahastojen-vuosi-2012-sijoitusrahastoihin-runsaasti-uutta-paaomaa/>

Suomen sijoitustutkimus. 2014. Sijoitusrahastojen vuosi 2013. Lainattu 7.1.2015. <http://www.sijoitustutkimus.fi/2014/01/sijoitusrahastojen-vuosi-2013-uusia-sijoituksia-47-miljardia-euroa/>

Suomen sijoitustutkimus. 2015a. Sijoitusrahastojen vuosi 2014. Lainattu 12.1.2015. <http://www.sijoitustutkimus.fi/2015/01/sijoitusrahastoihin-86-miljardia-euroa-uusia-sijoituksia-viime-vuonna/>

Suomen sijoitustutkimus. 2015b. Sijoitusrahastomarkkinoiden kehitys. Lainattu 12.1.2015. [http://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2015/01/Markkinakatsaus\\_201412.pptx](http://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2015/01/Markkinakatsaus_201412.pptx)

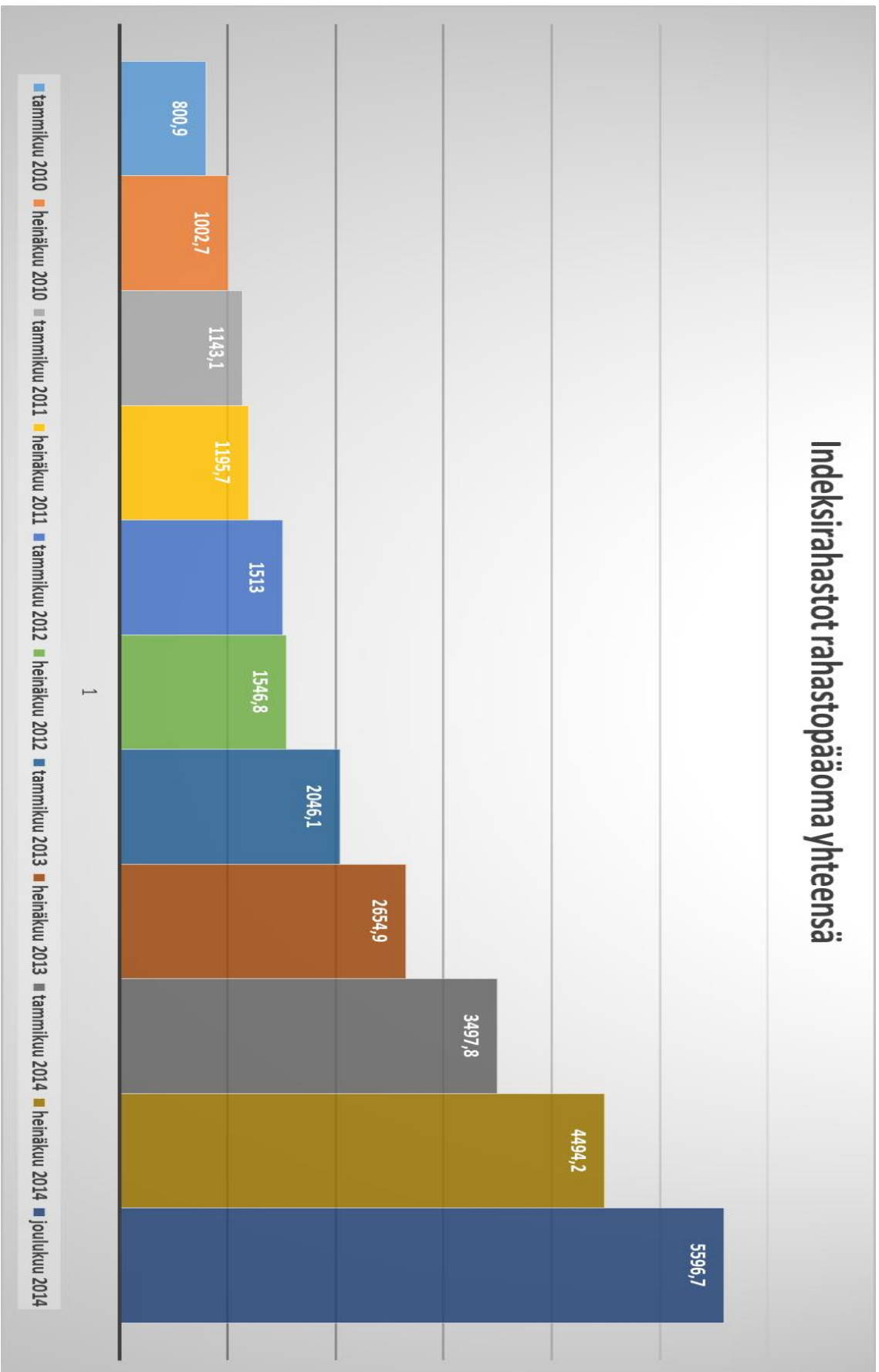
## Kuviot

Kuvio 1 Indeksirahastot rahastopääoma	35
Kuvio 2 Indeksirahastot rahastopääoma yhteensä	36
Kuvio 3 Indeksirahastot rahastopääoma keskiarvo	37
Kuvio 4 Osakeindeksirahastojen pääoman osuus kaikista osakerahastoista Suomessa	38
Kuvio 5 Indeksirahastot osuudenomistajat lukumäärä	39
Kuvio 6 Indeksirahastot osuudenomistajat yhteensä	40
Kuvio 7 Indeksirahastot osuudenomistajat keskiarvo	41
Kuvio 8 Indeksirahastot pääoma per osuudenomistaja	42
Kuvio 9 Indeksirahastot rahastojen palkkiot	43
Kuvio 10 Indeksirahastot merkintäpalkkio	44
Kuvio 11 Indeksirahastot lunastuspalkkio	45
Kuvio 12 Indeksirahastot hallinnointi- ja säilytyspalkkio	46
Kuvio 13 Indeksirahastot minimisijoitus	47
Kuvio 14 Sijoitusrahastot rahastopääoma suomalaisissa sijoitusrahastoissa	48
Kuvio 15 Sijoitusrahastot uuden pääoman jakautuminen	49
Kuvio 16 Sijoitusrahastot kotitalouksien osuus rahastopääomasta	50
Kuvio 17 Sijoitusrahastot rahastopääoma suomalaisissa osakerahastoissa	51

Kuvio 1 Indeksirahastot rahastopääoma

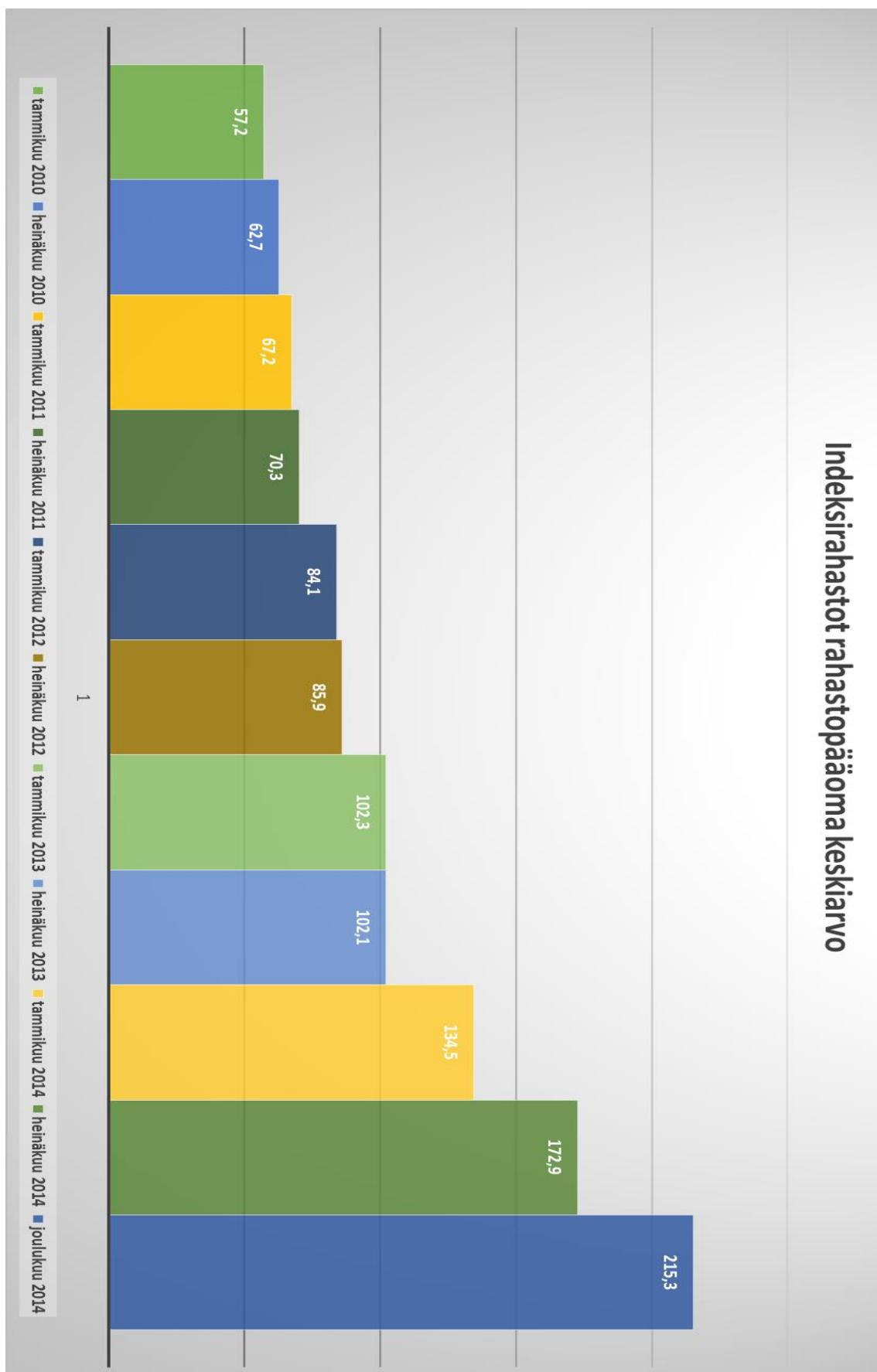
Perustettu Rahastopääoma MEUR													
Rahasto		tammikuu 2010	heinäkuu 2010	tammikuu 2011	heinäkuu 2011	tammikuu 2012	heinäkuu 2012	tammikuu 2013	heinäkuu 2013	tammikuu 2014	heinäkuu 2014	joulukuu 2014	Muutos
maaliskuu 10 Nordea Suomi indeksirahasto B			88,9	109,8	93	89,6	70	82,5	95,6	109,9	122,1	101,0	12,1
huhtikuu 98 Seligson & Co Suomi - indeksirahasto		34,2	40,4	51,9	42,4	43,6	40,7	50	52,7	65,5	78,4	77,8	43,6
toukokuu 13 Evli Ruotsi Osakeindeksi									161	158,4	161,5	222,9	61,9
syyskuu 11 OP-Pohjoismaat indeksi						68,2	43,9	55,8	66	82,3	105	111,7	43,5
maaliskuu 02 Handelsbanken Eurooppa indeksi		37,6	21	22,6	21,7	20,5	19,1	20,9	22,4				-15,2
maaliskuu 12 Handelsbanken Euroopafond indeksi										438	505,4	581,3	143,3
heinäkuu 05 eQ Eurooppa indeksi									74,2	104,1	100,9	100,1	25,9
lokakuu 03 Evli Europe Quant Index		107,6	37,5	34,2	52,9								-54,7
maaliskuu 10 Nordea Eurooppa indeksirahasto B			44,1	41,5	35,3	30,1	15,5	21,1	23,5	68,1	143,5	154,2	154,2
syyskuu 11 OP-Eurooppa indeksi						145,5	64,4	134,7	55,4	103,9	117,4	334,7	189,2
joulukuu 99 SEB European Index		99,3	84	75	77,7	72,7	76,4	78,2	76,5	80,5	83,9	84,8	-14,5
kesäkuu 98 Seligson & Co Eurooppa - indeksirahasto		49,9	54,5	62	57,8	55,2	56,1	66,5	72,9	85,9	103,8	112,5	62,6
heinäkuu 05 eQ USA indeksi									73,8	74,7	100,8	140,9	73,8
maaliskuu 12 Handelsbanken MSCI USA Index								398,5	260,7	281,6	460,1	723,9	398,5
lokakuu 03 Evli USA Quant Index		45,2	59,2	52,7	54,7								9,5
syyskuu 11 OP-Amerikka indeksi						137,4	199,9	178,6	284,3	379,1	674,6	800,3	662,9
maaliskuu 02 SEB North America Index		53,9	63,6	46,5	50,9	62,8	62,2	52,2	58,6	46,5	60,9	77,6	23,7
joulukuu 06 Seligson & Co Pohjois-Amerikka - indeksirahasto		16,5	22,9	27,4	28	30,6	35,2	36,1	47,5	52,9	71,8	96,3	79,8
heinäkuu 05 eQ Japani indeksi									4,3	4,5	5,1	4,6	0,3
elokuu 05 Evli Japan Quant Index		31,6	11,3	4	4,8								-26,8
syyskuu 11 OP-Aasia indeksi						32,2	63,8	66,6	87,4	93,9	103,6	107,4	75,2
tammikuu 00 Seligson & Co Aasia - indeksirahasto		15,8	18,5	21,9	21,6	21,8	25,1	26,7	31,2	33,7	42,5	48,7	32,9
kesäkuu 06 eQ Kehittyvät Markkinat indeksi									69,7	70	75,5	71,4	1,7
maaliskuu 13 Handelsbanken MSCI EMI Index									116,3	156,1	209,7	235,7	119,4
syyskuu 10 Seligson & Co Kehittyvät Markkinat				16,6	19,9	20,2	21,5	24,1	22,4	17,9	22,9	22,8	6,2
lokakuu 12 Nordea Maailma indeksirahasto B								17,2	95,8	156,1	273,5	414,6	397,4
lokakuu 93 SEB Ethical Global Index Fund		194,8	324,2	419,2	480,2	495,4	527,2	510,5	505,8	497,9	477,7	469,2	274,4
kesäkuu 98 Seligson & Co Global Top 25 Brands		50,8	67,7	84,6	74,3	91,4	111,9	110,3	136,2	149,6	169,7	204,0	153,2
heinäkuu 00 Handelsbanken IT-fond		39,1	39,4	43,4	39	46,6	55,6	49,1	51,9	60,8	76,6	115,8	76,7
tammikuu 00 Seligson & Co Global Top 25 Pharmaceuticals		24,6	25,5	29,8	41,5	49,2	58,3	66,5	108,8	125,9	147,3	182,5	157,9
keskiarvo		57,2	62,7	67,2	70,3	84,1	85,9	102,3	102,1	134,5	172,9	215,3	158,1
Yhteensä		800,9	1002,7	1143,1	1195,7	1513	1546,8	2046,1	2654,9	3497,8	4494,2	5596,7	4795,8
Muutos edelliseen lukemaan			125 %	114 %	105 %	127 %	102 %	132 %	130 %	132 %	128 %	125 %	

## Indeksirahastot rahastopääoma yhteensä



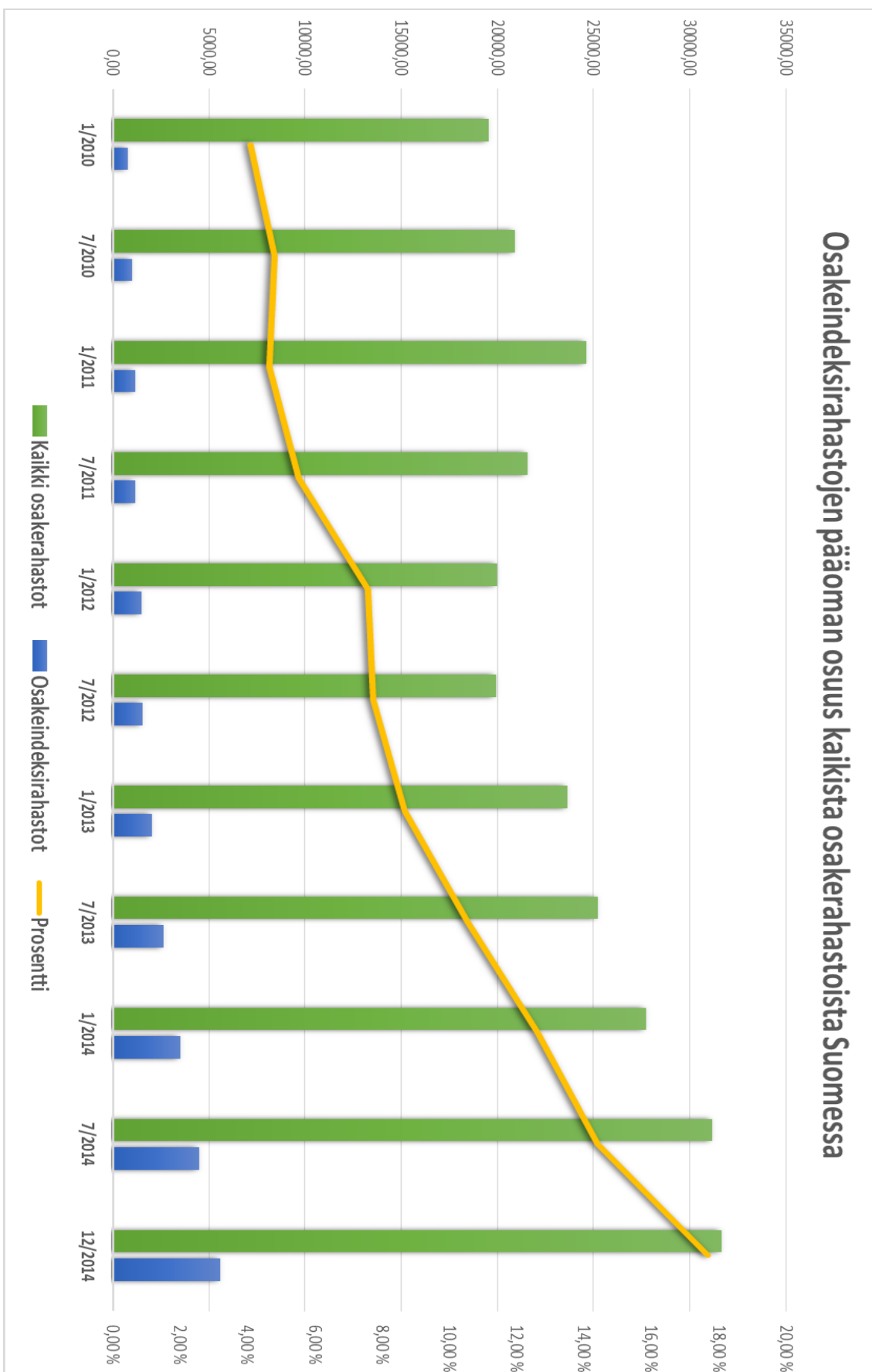
Kuvio 2 Indeksirahastot rahastopääoma yhteensä

## Indeksirahastot rahastopääoma keskiarvo



Kuvio 3 Indeksirahastot rahastopääoma keskiarvo

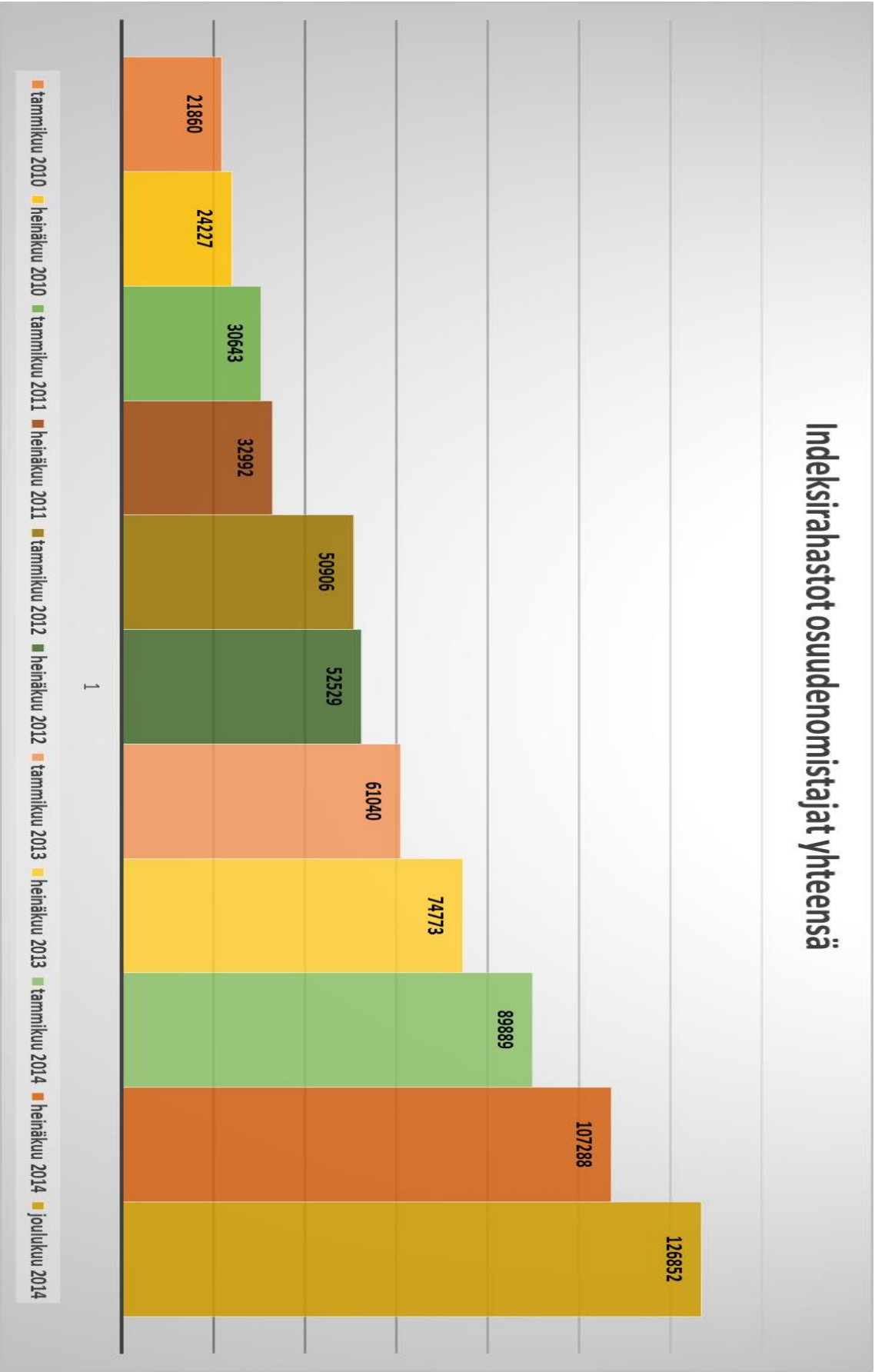
Kuvio 4 Osakeindeksirahastojen pääoman osuus kaikista osakerahastoista Suomessa



Kuvio 5 Indeksirahastot osuudenomistajat lukumäärä

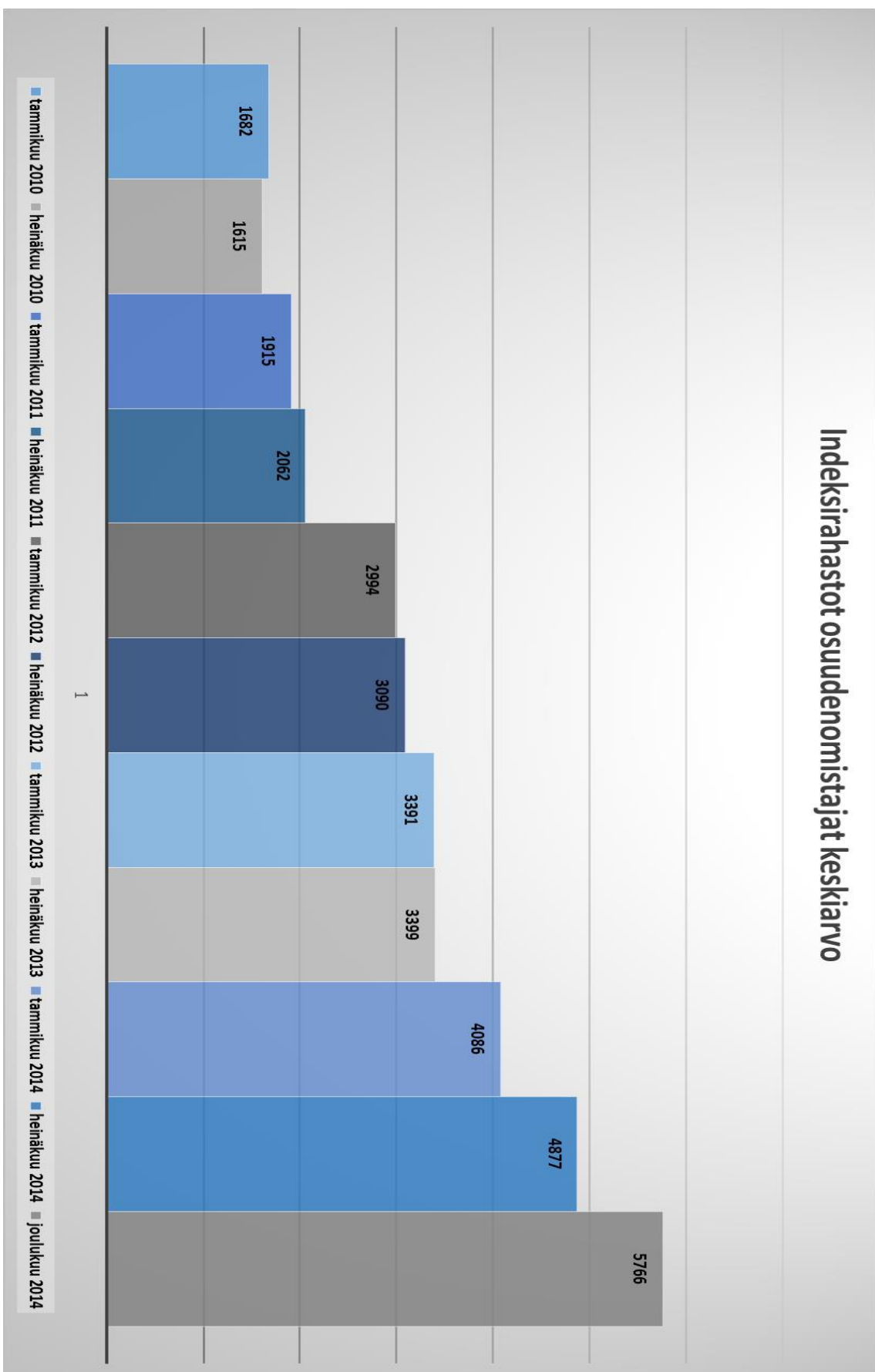
Perustettu Osuudenomistajat lukumäärä													
Rahasto	tammikuu 2010	heinäkuu 2010	tammikuu 2011	heinäkuu 2011	tammikuu 2012	heinäkuu 2012	tammikuu 2013	heinäkuu 2013	tammikuu 2014	heinäkuu 2014	joulukuu 2014	Muutos	
maaliskuu 10 Nordea Suomi indeksirahasto B		285	403	400	404	544	853	1040	1472	1569	1566	1281	
huhtikuu 98 Seligson & Co Suomi -indeksirahasto	4 674	4 280	5 869	6 250	6 679	6 938	7 327	7 623	8 064	8 275	8300	3 626	
toukokuu 13 Evli Ruotsi Osakeindeksi								220	208	197	195	-25	
syyskuu 11 OP-Pohjoismaat indeksi					4 108	2 957	4 155	5 538	7 151	8 737	9 141	5 033	
maaliskuu 02 Handelsbanken Euroopa indeksi	1 531	1 497	1 428	1 372	1 712	1 259	1 242	1 239				-292	
maaliskuu 12 Handelsbanken Eurofond Index												0	
heinäkuu 05 eQ Euroopa indeksi								274	292	291	158	-116	
lokakuu 03 Evli Europe Quant Index	110	68	65	73								-37	
maaliskuu 10 Nordea Euroopa indeksirahasto B		499	518	522	481	528	742	903	1 563	1 910	1987	1 488	
syyskuu 11 OP-Eurooppa indeksi					3 139	2 040	4 989	1 280	2 637	3 349	9807	6 668	
joulukuu 99 SEB European Index	133	127	123	127	116	114	116	115	115	120	114	-19	
kesäkuu 98 Seligson & Co Euroopa -indeksirahasto	4 108	4 458	4 913	5 203	5 283	5 440	6 154	6 759	7 746	8 456	8787	4 679	
heinäkuu 05 eQ USA indeksi								277	299	323	379	102	
maaliskuu 12 Handelsbanken MSCI USA Index												0	
lokakuu 03 Evli USA Quant Index	120	281	124	164								44	
syyskuu 11 OP-Amerikka indeksi					3 809	5 301	3 102	8 817	10 042	16 992	20240	16 431	
maaliskuu 02 SEB North America Index	164	170	164	158	159	161	170	181	188	195	209	45	
joulukuu 06 Seligson & Co Pohjois-Amerikka -indeksirahasto	3 092	3 633	4 140	4 500	4 629	4 999	5 669	6 350	7 095	7 734	8558	5 466	
heinäkuu 05 eQ Japani indeksi								92	90	67	68	-24	
elokuu 05 Evli Japan Quant Index	54	86	55	61								7	
syyskuu 11 OP-Aasia indeksi					5 094	5 393	5 561	6 398	6 635	6 508	6785	1 691	
tammikuu 00 Seligson & Co Aasia -indeksirahasto	3 426	3 867	4 314	4 591	4 695	4 874	5 432	6 202	6 807	7 078	7446	4 020	
kesäkuu 06 eQ Kehittyvät Markkinat indeksi									122	84	90	-32	
maaliskuu 13 Handelsbanken MSCI EMI Index												0	
syyskuu 10 Seligson & Co Kehittyvät Markkinat			2 816	3 385	3 875		4 166	4 704	5 340	5 526	5731	2 915	
lokakuu 12 Nordea Maailma indeksirahasto B								1 037	4 332	9 774	13 878	18 182	
lokakuu 99 SEB Ethical Global Index Fund	473	489	490	531	546	548	582	636	685	718	831	358	
kesäkuu 98 Seligson & Co Global Top 25 Brands	2 339	2 720	3 328	3 654	4 011	4 703	5 738	6 810	7 930	8 727	9537	7 198	
heinäkuu 00 Handelsbanken IT-fond												0	
tammikuu 00 Seligson & Co Global Top 25 Pharmaceuticals	1 636	1 767	1 893	2 001	2 166	2 564	3 467	4 574	5 634	6 554	7704	6 068	
kesäkuu 00	1 682	1 615	1 915	2 062	2 994	3 090	3 391	3 399	4 086	4 877	5 766	3 260	
Yhteensä	21 860	24 227	30 643	32 992	50 906	52 529	61 040	74 773	89 889	107 288	126 852	104 992	
Muutos edelliseen lukemaan		111 %	126 %	108 %	154 %	103 %	116 %	122 %	120 %	119 %	118 %		

Kuvio 6 Indeksirahastot osuudenomistajat yhteensä



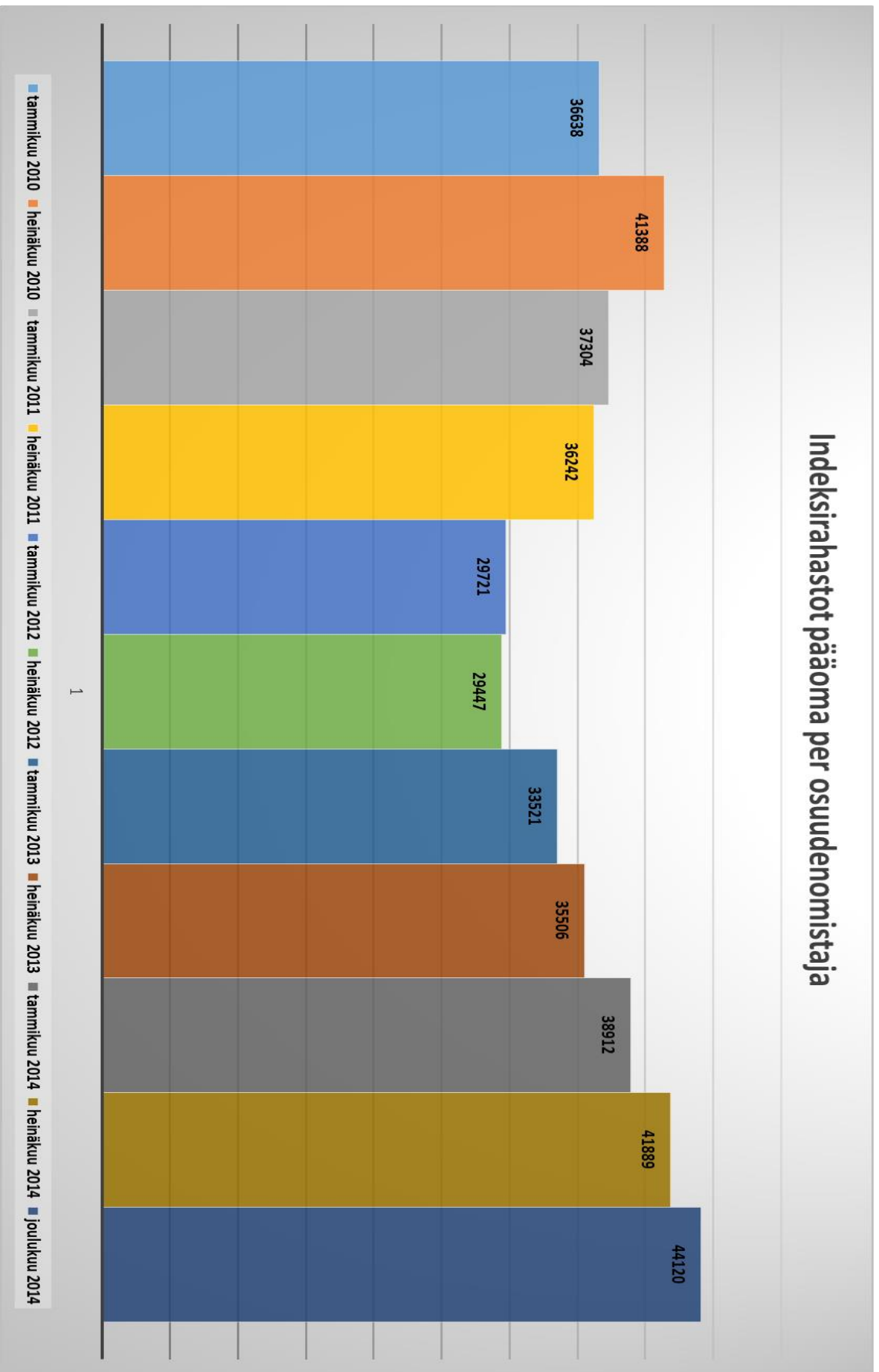


## Indeksirahastot osuudenomistajat keskiarvo



Kuvio 7 Indeksirahastot osuudenomistajat keskiarvo

## Indeksirahastot pääoma per osuudenomistaja

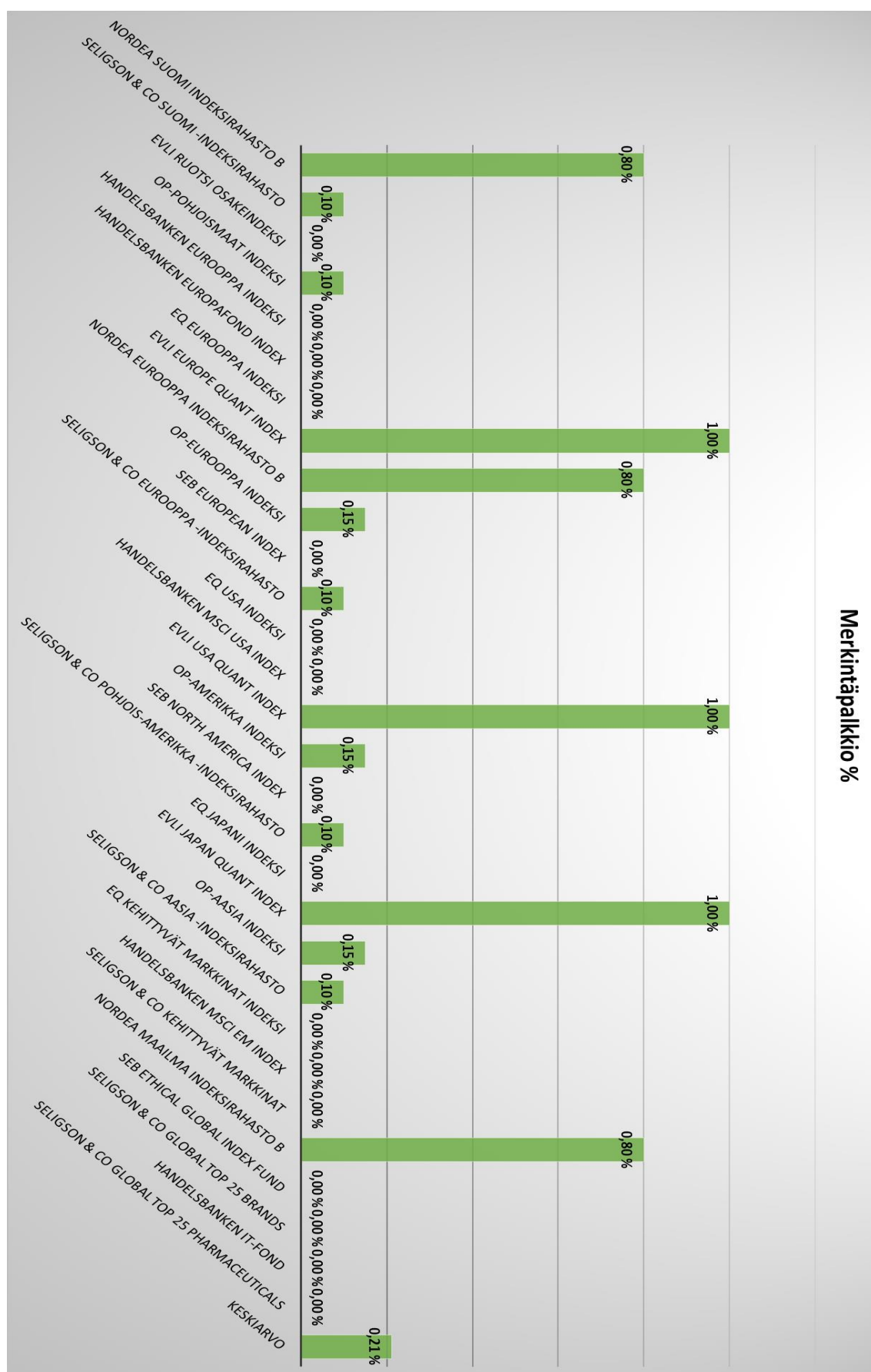


Kuvio 8 Indeksirahastot pääoma per osuudenomistaja

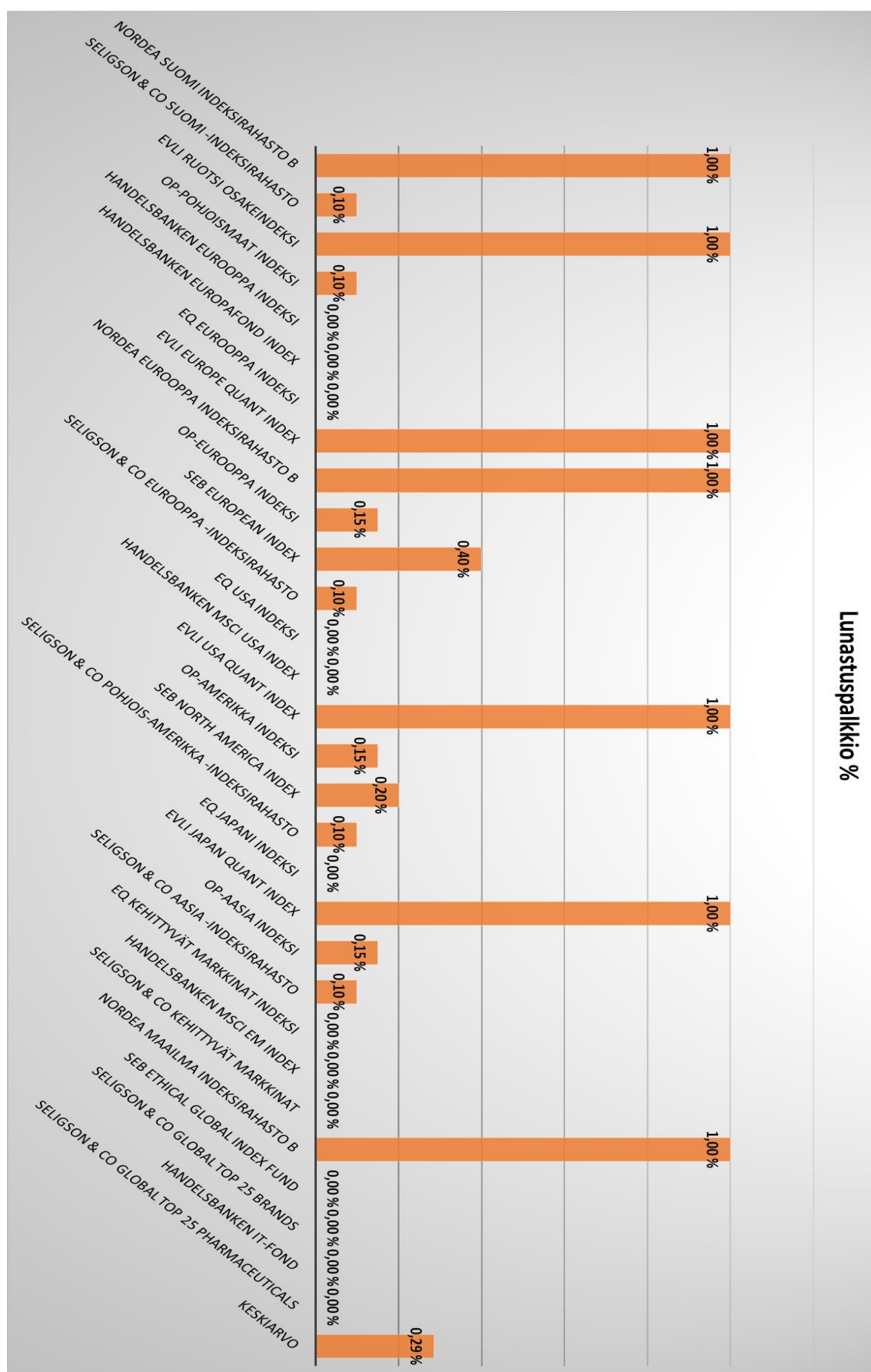
Kuvio 9 Indeksirahastot rahastojen palkkiot

Rahastojen palkkiot									
Kotimaa	Perustettu	Rahasto	Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio	Hallinnointi- ja säh Minimisijoitus	Poikkeuksia			
Suomi	maaliskuu 10	Nordea Suomi indeksirahasto B	0,80 %	1,00 %	0,75 %	10 €	0,4 hallinnointikulut 100k sijoitukselle		
Suomi	huhtikuu 98	Seligson & Co Suomi -indeksirahasto	0,10 %	0,10 %	0,45 %	10 €	lunastus 0,5 jos sijoitus alle 180 päivää		
Suomi	toukokuu 11	Evli Ruotsi Osakeindeksi	0,00 %	1,00 %	0,50 %	1 000 €			
Suomi	syyskuu 11	OP-Pohjoismaat indeksi	0,10 %	0,10 %	0,75 %	- €	0,4 hallinnointikulut 100k minimisijoitukselle		
Suomi	maaliskuu 02	Handelsbanken Eurooppa indeksi	0,00 %	0,00 %	0,65 %	- €	Rahasto ei enää toiminnassa		
Ruotsi	maaliskuu 12	Handelsbanken Euroopafondi Index	0,00 %	0,00 %	0,40 %	- €			
Suomi	heinäkuu 05	eQ Eurooppa indeksi	0,00 %	0,00 %	0,50 %	500 €			
Suomi	lokakuu 03	Evli Europe Quant Index	1,00 %	1,00 %	0,50 %	1 000 €	Rahasto ei enää toiminnassa		
Suomi	maaliskuu 10	Nordea Eurooppa indeksirahasto B	0,80 %	1,00 %	0,75 %	10 €	0,4 hallinnointikulut 100k sijoitukselle		
Suomi	syyskuu 11	OP-Eurooppa indeksi	0,15 %	0,15 %	0,75 %	- €	0,4 hallinnointikulut 100k minimisijoitukselle		
Suomi	joulukuu 99	SEB European Index	0,00 %	0,40 %	0,40 %	500 €			
Suomi	kesäkuu 98	Seligson & Co Eurooppa -indeksirahasto	0,10 %	0,10 %	0,45 %	10 €	lunastus 0,5 jos sijoitus alle 180 päivää		
Suomi	heinäkuu 05	eQ USA indeksi	0,00 %	0,00 %	0,38 %	500 €			
Ruotsi	maaliskuu 12	Handelsbanken MSCI USA Index	0,00 %	0,00 %	0,40 %	- €			
Suomi	lokakuu 03	Evli USA Quant Index	1,00 %	1,00 %	0,50 %	1 000 €	Rahasto ei enää toiminnassa		
Suomi	syyskuu 11	OP-Amerikka indeksi	0,15 %	0,15 %	0,75 %	- €	0,4 hallinnointikulut 100k minimisijoitukselle		
Suomi	maaliskuu 02	SEB North America Index	0,00 %	0,20 %	0,40 %	500 €			
Suomi	joulukuu 06	Seligson & Co Pohjois-Amerikka -indeksirahasto	0,10 %	0,10 %	0,43 %	10 €	lunastus 0,5 jos sijoitus alle 180 päivää		
Suomi	heinäkuu 05	eQ Japani indeksi	0,00 %	0,00 %	0,50 %	500 €			
Suomi	elokuu 05	Evli Japan Quant Index	1,00 %	1,00 %	0,65 %	1 000 €	Rahasto ei enää toiminnassa		
Suomi	syyskuu 11	OP-Aasia indeksi	0,15 %	0,15 %	0,75 %	- €	0,4 hallinnointikulut 100k minimisijoitukselle		
Suomi	tammikuu 00	Seligson & Co Aasia -indeksirahasto	0,10 %	0,10 %	0,45 %	10 €	lunastus 0,5 jos sijoitus alle 180 päivää		
Suomi	kesäkuu 06	eQ Kehittyvät Markkinat indeksi	0,00 %	0,00 %	0,65 %	500 €			
Luxenburg	maaliskuu 13	Handelsbanken MSCI EM Index	0,00 %	0,00 %	0,85 %	- €			
Suomi	syyskuu 10	Seligson & Co Kehittyvät Markkinat	0,00 %	0,00 %	0,35 %	10 €	lunastus 1,0 jos sijoitus alle 180 päivää ja 0,5 jos alle 360 päivää, hallinnoin		
Suomi	lokakuu 12	Nordea Maailma indeksirahasto B	0,80 %	1,00 %	0,75 %	- €	0,4 hallinnointikulut 100k sijoitukselle		
Luxenburg	lokakuu 93	SEB Ethical Global Index Fund	0,00 %	0,00 %	0,40 %	500 €			
Suomi	kesäkuu 98	Seligson & Co Global Top 25 Brands	0,00 %	0,00 %	0,60 %	10 €	lunastus 0,5 jos sijoitus alle 180 päivää		
Ruotsi	heinäkuu 00	Handelsbanken IT-fond	0,00 %	0,00 %	0,65 %	- €			
Suomi	tammikuu 00	Seligson & Co Global Top 25 Pharmaceuticals	0,00 %	0,00 %	0,60 %	10 €	lunastus 0,5 jos sijoitus alle 180 päivää		
		Keskianvo	0,21 %	0,29 %	0,56 %	233 €			

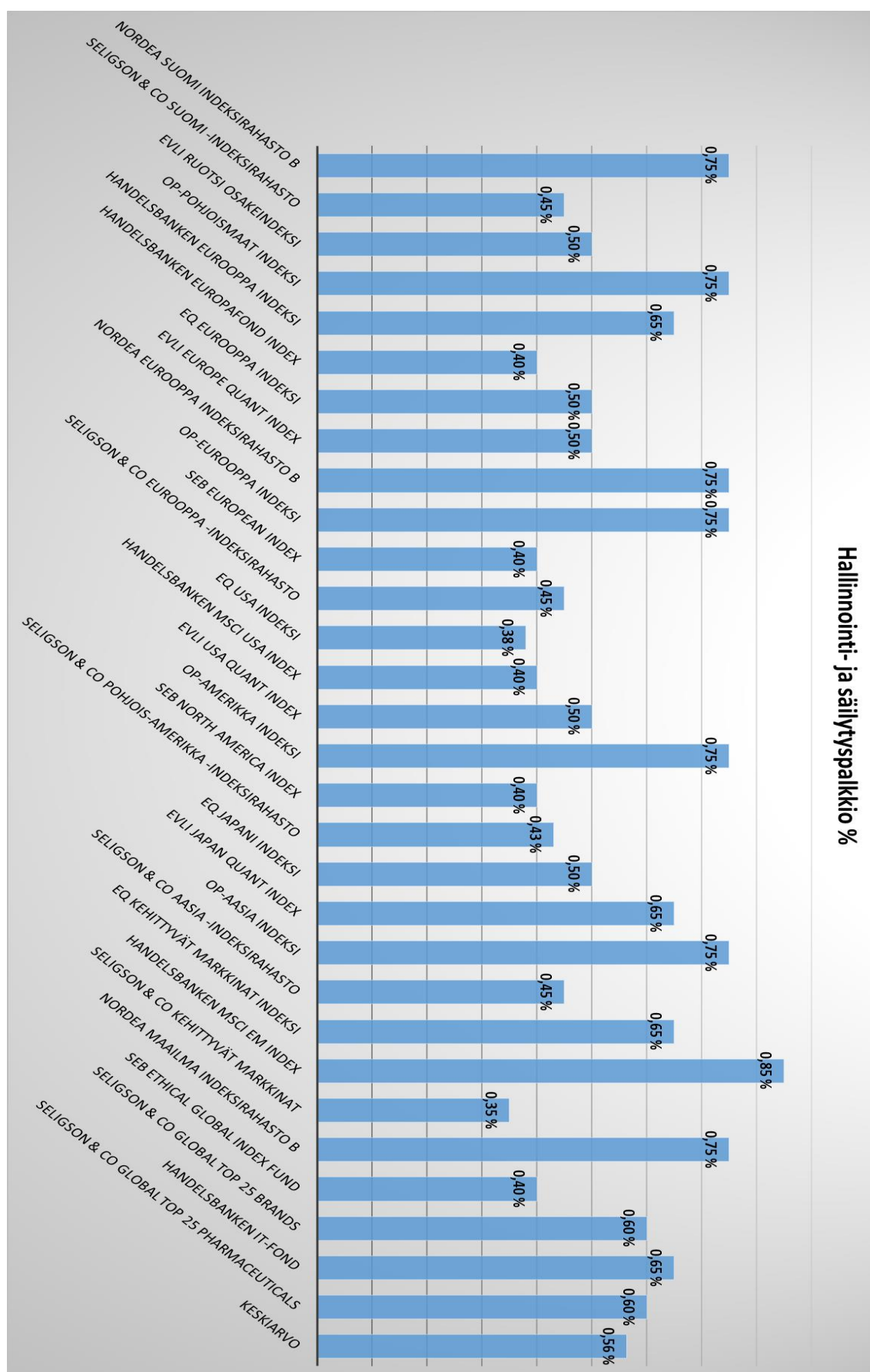
Kuvio 10 Indeksirahastot merkintäpalkkio



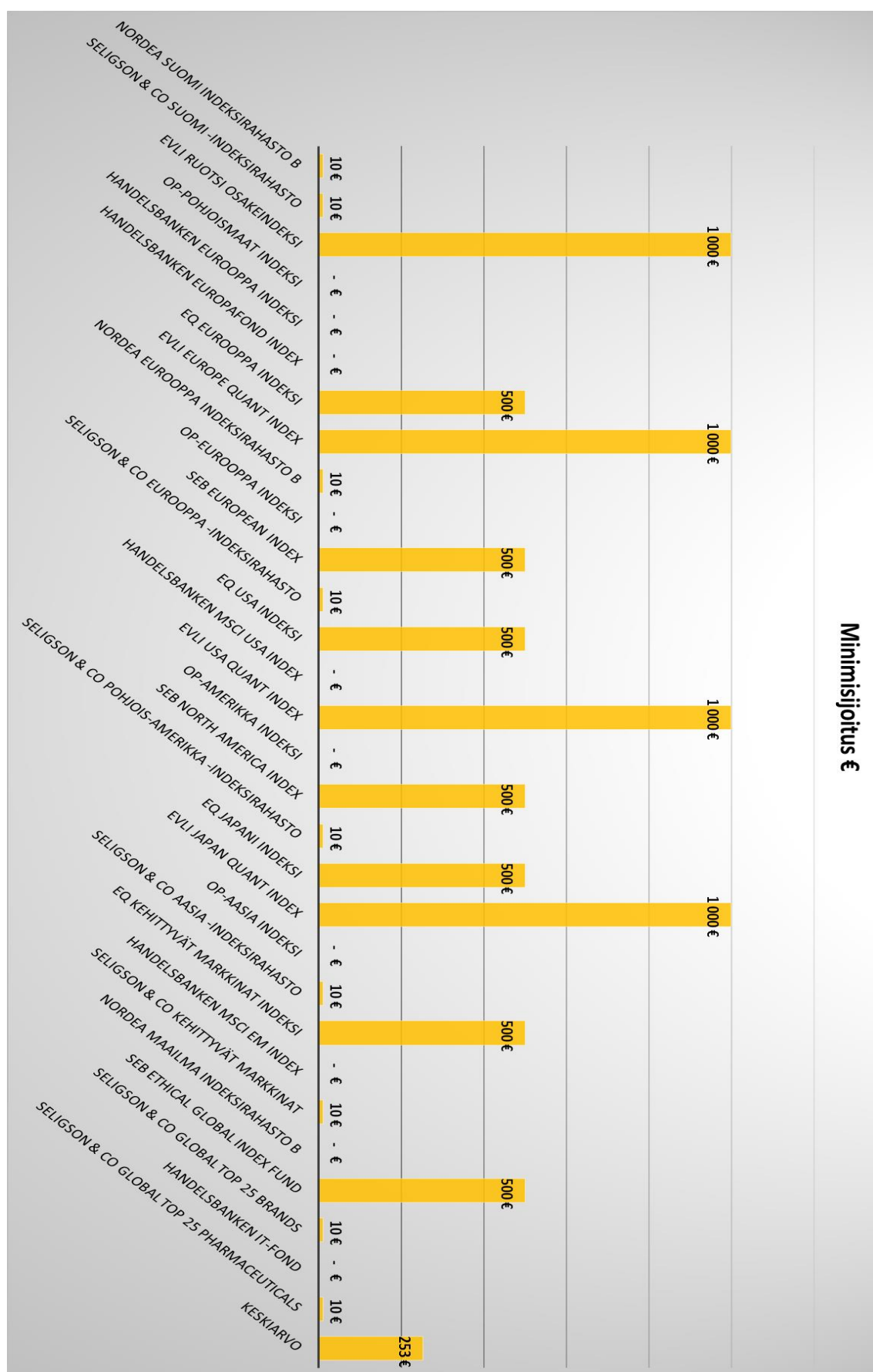
Kuvio 11 Indeksirahastot lunastuspalkkio



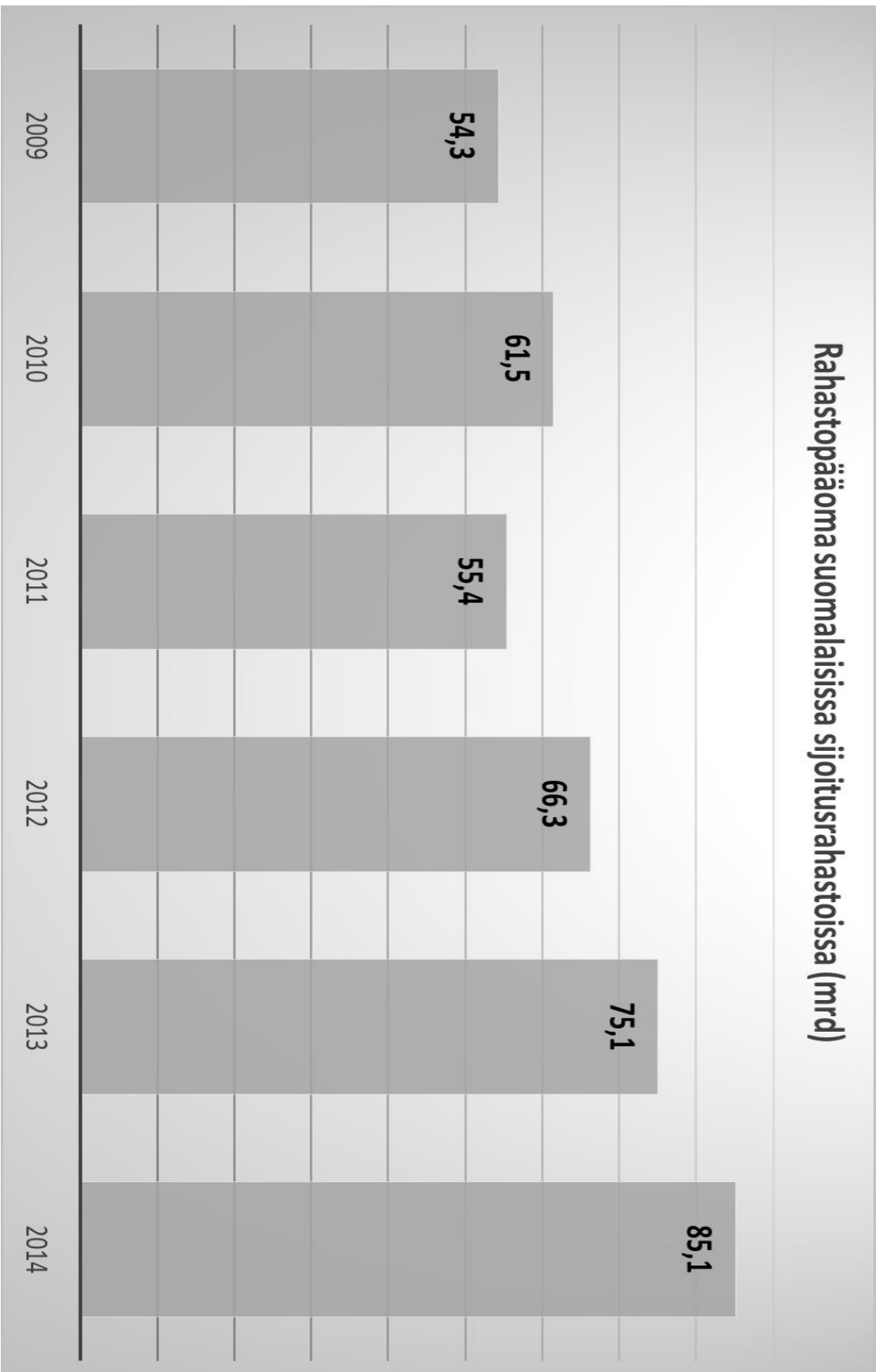
Kuvio 12 Indeksirahastot hallinnointi- ja säilytyspalkkio



Kuvio 13 Indeksirahastot minimisijoitus

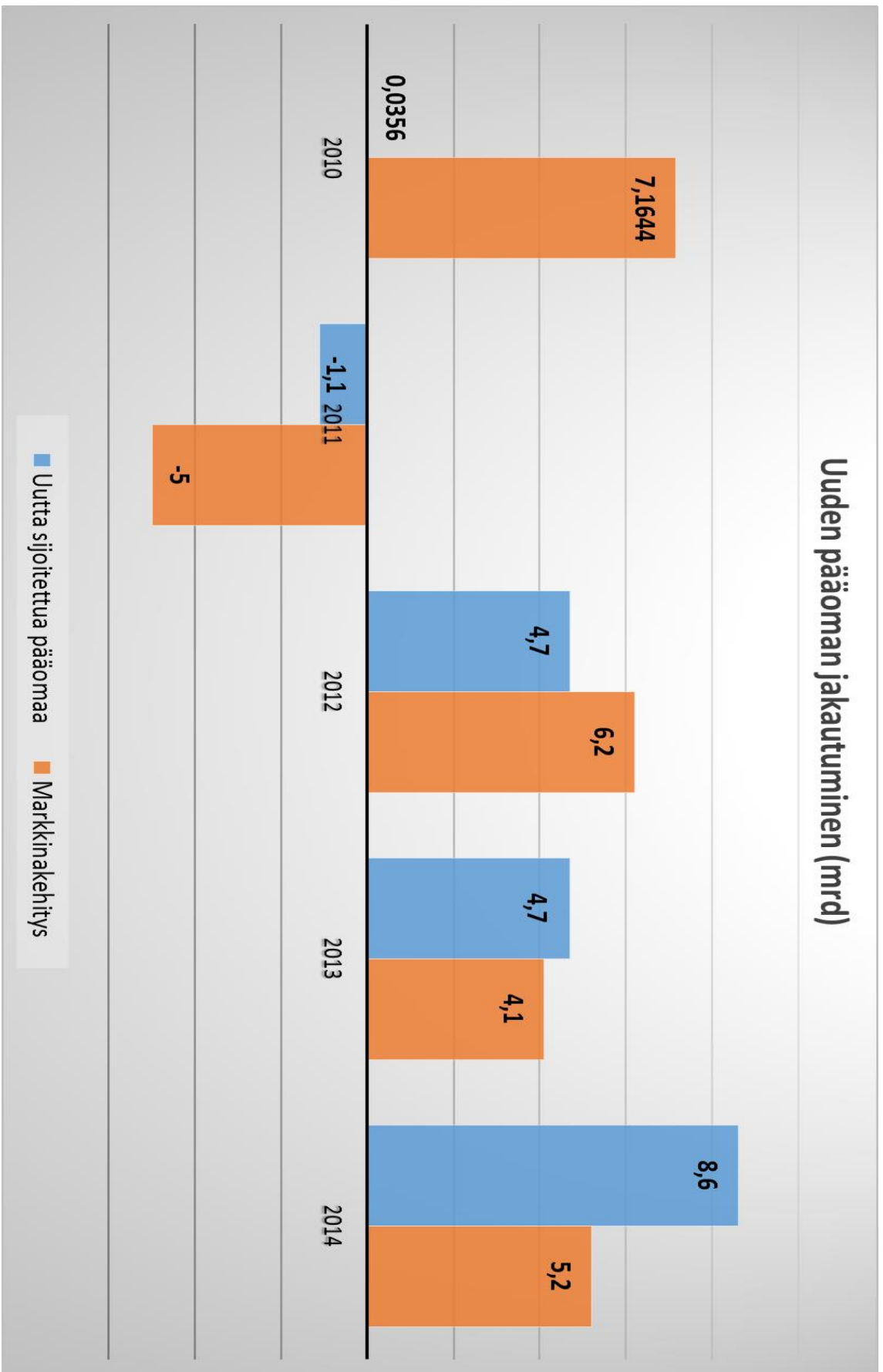


Kuvio 14 Sijoitusrahastot rahastopääoma suomalaisissa sijoitusrahastoissa





Kuvio 15 Sijoitusrahastot uuden pääoman jakautuminen



Kuvio 16 Sijoitusrahastot kotitalouksien osuus rahastopääomasta



Kuvio 17 Sijoitusrahastot rahastopääoma suomalaisissa osakerahastoissa

